

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Analýza rentability společnosti

Profitability analysis of the company

Student: Kateřina Strojková

Vedoucí diplomové (bakalářské) práce: Ing. Josef Novotný

Ostrava 2010

Zadání bakalářské práce

Student:

Kateřina Strojková

Studijní program:

B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

6202R010 Finance

Specializace:

00 Finance

Téma:

Analýza rentability společnosti
Profitability analysis of the company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Metodologie finanční analýzy
3. Charakteristika společnosti
4. Analýza finanční situace společnosti
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN 978-80-245-1105-5.

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Josef Novotný**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh vypracovala samostatně.
Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne

Podpis

OBSAH

1. Úvod.....	2
2. Metodologie finanční analýzy.....	4
2.1. Uživatelé finanční analýzy	4
2.2. Zdroje finanční analýzy	6
2.2.1. Rozvaha.....	7
2.2.2. Výkaz zisku a ztráty	8
2.2.3. Výkaz cash flow	10
2.3. Metody finanční analýzy.....	11
2.3.1. Absolutní ukazatele	12
2.3.2. Poměrové ukazatele.....	13
2.4. Pyramidové rozklady ukazatelů rentability	18
2.5. Analýza odchylek.....	20
2.5.1. Aditivní vazba	21
2.5.2. Multiplikativní vazba	21
3. Charakteristika společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s.....	24
3.1. Založení společnosti.....	24
3.2. Základní údaje o společnosti	24
3.3. Vertikální a horizontální analýza společnosti.....	26
3.3.1. Vývoj aktiv	26
3.3.2. Vývoj pasiv	30
3.3.3. Vývoj nákladů a výnosů	31
4. Analýza finanční situace společnosti	35
4.1. Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 – 2008.....	35
4.1.1. Rentabilita aktiv	35
4.1.2. Rentabilita dlouhodobých zdrojů	36
4.1.3. Rentabilita vlastního kapitálu	37
4.1.4. Rentabilita tržeb	39
4.1.5. Rentabilita nákladů.....	40
4.2. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE).....	40
4.2.1. Metoda postupných změn.....	41
4.2.2. Metoda rozkladu se zbytkem.....	43
4.2.3. Metoda logaritmická	44
4.3. Srovnání výsledků rentability s odvětvím.....	46
4.4. Zhodnocení výsledků.....	49
5. Závěr.....	52
Seznam použité literatury.....	54
Seznam použitých zkratk	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	

1. Úvod

Dobrá znalost finanční situace podniku je nesmírně důležitá a to nejen pro podnik samotný, ale i pro externí uživatele, kterými mohou být například investoři, věřitelé, ale také banka a veřejnost. Veškeré nezbytné informace k posouzení finanční situace můžeme získat prostřednictvím finanční analýzy, která je nedílitelnou součástí finančního řízení podniku. Na základě finanční analýzy můžeme zhodnotit situaci podniku nejen v minulosti, ale i v současnosti a přijímat tak vhodná opatření pro budoucí vývoj hospodaření podniku. K tomuto zhodnocení finanční situace slouží celá řada metod. Mezi nejvýznamnější z nich patří poměrové ukazatele, jejichž výběr je podřízen hlavně tomu, co chceme zjistit.

Měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku a vytvářet nové zdroje jsou ukazatele rentability, o nichž bude pojednávat tato bakalářská práce. Rentabilita neboli výnosnost je jedním z klíčových kritérií pro každého investora či podnikatele.

Cílem bakalářské práce je pomocí analýzy rentability zhodnotit finanční situaci společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. v letech 2005 – 2008.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol, z nichž první kapitola je úvod a poslední kapitola je závěr.

Ve druhé kapitole je popsána metodologie finanční analýzy, která tvoří hlavní podklad pro praktickou část. Pojednáno je zde o uživateli finanční analýzy a zmíněny jsou také základní zdroje informací, které jsou nezbytné pro provedení finanční analýzy. Následně jsou popsány jednotlivé metody finanční analýzy, kde je hlavní pozornost zaměřena na ukazatele rentability. V závěru kapitoly jsou popsány pyramidové rozklady včetně analýzy odchylek.

Ve třetí kapitole je představena společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. Nejdříve je věnována pozornost popisu základních informací týkající se společnosti. Následně je provedena vertikální a horizontální analýza společnosti. Veškeré informace, které jsou nezbytné pro jednotlivé výpočty, jsou čerpány z výročních zpráv společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. za čtyřleté období 2005 – 2008.

Čtvrtá kapitola je zaměřena na aplikaci popsaných metod. Je provedena analýza finanční situace společnosti pomocí vypočtených ukazatelů rentability aktiv, rentability dlouhodobých zdrojů, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb a nákladů v jednotlivých obdobích. Následně je provedena analýza odchylek pomocí metody postupných změn a metody rozkladu se zbytkem. Dále je proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) pomocí metody logaritmické. V závěru

kapitoly jsou jednotlivé výsledky zhodnoceny a porovnány s výsledky v odvětví. Nakonec je uvedeno vlastní zhodnocení dosažených výsledků a nastíněna možná doporučení.

2. Metodologie finanční analýzy

Finanční analýza tvoří důležitou část podnikového řízení. Je úzce spojena s účetnictvím, které jí poskytuje data pro finanční rozhodování. Jedná se o přesné hodnoty finančních údajů o finanční situaci podniku a jeho aktivitách. Tyto data se týkají pouze určitého okamžiku, a proto mohou být v čase velmi proměnlivými informacemi. Je možné je získat z účetních výkazů. Mezi účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow). Na základě těchto informací můžeme provádět finanční analýzu. Skrze finanční analýzu můžeme získat obraz o finanční úrovni podniku a na základě toho učinit některá důležitá rozhodnutí.

Úkolem finanční analýzy je komplexně popsat majetkovou a finanční situaci podniku. Dobrá finanční situace umožňuje podniku získat nové finanční zdroje (například úvěry od banky nebo investice od nových investorů). Dobrá finanční situace také vede ke zvyšování finanční důvěryhodnosti a podnik se tak může stát pro investory zajímavějším.

Cílem finanční analýzy je zhodnotit finanční zdraví podniku. Nejde jen o současný stav, ale je nutné zhodnotit vývoj podniku v čase a zjištěné výsledky porovnávat s konkurencí. Finanční zdraví podniku závisí nejen na jeho finanční pozici, ale také na jeho výkonnosti. Každý podnik by měl proto do popředí stavět své silné stránky, a naopak slabé stránky co nejvíce eliminovat. I když se podnik může nacházet ve finanční tísní, nemusí ihned dojít k úpadku či platební neschopnosti, pokud se včas přijmou vhodná opatření (změny ve způsobu financování, změny v činnosti podniku).¹

Finanční analýza je tedy nezbytnou součástí každého podniku. Je proto vhodné, aby se finanční analýza prováděla častěji než jednou do roka.

2.1. Uživatelé finanční analýzy

Informace, které jsou součástí finanční analýzy, jsou využívány širokým spektrem uživatelů. Jsou důležité pro podnik samotný, kdy poskytují rozbor o hospodaření podniku. Tyto informace využívají zejména interní uživatelé. Jsou však důležité také pro externí uživatele, kterým poskytují podklady o vývoji podniku. Mezi základní uživatele finanční analýzy patří:

¹ Podnik ve finanční tísní má vážné problémy v peněžních tocích a s likviditou.

- manažeři,
- investoři,
- zaměstnanci,
- banky,
- odběratelé a dodavatelé,
- stát a jeho orgány,
- konkurenti.

Manažeři využívají informace získané především z finančního účetnictví pro potřeby dlouhodobého a krátkodobého řízení podniku. Znalost finanční situace podniku jim umožňuje správně se rozhodovat v oblasti získávání finančních zdrojů, alokaci volných peněžních prostředků nebo taky při rozdělování disponibilního zisku. Umožňuje jim přijmout vhodný podnikatelský záměr, zvolit správnou strategii a postup na další období.

Investoři jsou základními uživateli informací obsažených ve finančních výkazech. Využívají tyto informace pro rozhodování o budoucí investici a následně svůj zájem soustřeďují na míru výnosnosti a míru rizika vloženého kapitálu.

Zaměstnanci podniku sledují výsledky hospodaření prostřednictvím odborových organizací. Dobrá finanční a hospodářská situace podniku je pro ně příznivá, neboť dbají na zachování svých pracovních míst. Rovněž je tato situace může motivovat k lepším výkonům, s cílem dosáhnout lepších mzdových podmínek.

Banky se zajímají o finanční situaci podniku především proto, aby se mohli správně rozhodnout, zda danému podniku poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Prostřednictvím finanční analýzy získávají informace o tom, zda bude podnik schopen dostát svým závazkům. Posuzuje se tzv. bonita klienta, která je prováděna na základě analýzy finančního hospodaření podniku.

Odběratelé se zajímají o finanční situaci dodavatele především z důvodu bezproblémového zajištění výroby. Je pro ně podstatné, aby byl dodavatel schopen včas dodat nebo poskytnout smlouvenou věc a dostát svým závazkům. Možný krach dodavatele může vyvolat problémy i na straně odběratele.

Dodavatelé potřebují mít jistotu, zda bude podnik schopen hradit včas své závazky. Měl by být dostatečně likvidní, s co nejmenší zadlužeností a to v dlouhodobém hledisku.

Stát a jeho orgány se zajímá o finanční situaci podniku z mnoha důvodů. Jedná se například o kontrolu plnění daňové povinnosti, přidělování státních dotací, tvorbu statistik aj. Jsou to informace důležité pro vytváření hospodářské politiky státu.

Konkurenti zjišťují informace o finanční situaci podniku hlavně z důvodu vlastního srovnání. Jde především o údaje týkající se rentability nebo cenové politiky. Povinnost podniku není informace poskytnout, ale silná konkurence na trhu může podniky, které odmítají zpřístupnit informace o svém finančním stavu, znevýhodnit. Dále by podnik rozhodně neměl poskytovat zkreslené nebo mylné informace o své finanční situaci, protože by to mohlo vést k poškození jeho dobré pověsti. Každý podnik by měl pravidelně poskytovat informace o svém vývoji, tedy finanční situaci.

2.2. Zdroje finanční analýzy

Úspěšná finanční analýza se odvíjí od kvalitních zdrojů informací. Podle původu lze informace rozdělit na interní a externí. Vnitropodnikové účetnictví, výroční zprávy nebo účetní závěrky patří mezi **interní informace**. To jsou informace, které se týkají podniku a jeho podnikatelských aktivit. Burzovní zpravodajství nebo statistiky patří k **externím informacím**, které pocházejí z vnějšího ekonomického prostředí, ale vztahují se k podniku samotnému.²

Obecně lze informace členit do tří kategorií. První část tvoří **finanční informace**. Tyto informace získáváme především z účetních výkazů, výročních zpráv, informací od manažerů nebo analytiků podniku. Druhou část tvoří **kvantifikované nefinanční informace**. Jedná se o podnikové plány, nákladové kalkulace nebo podnikové statistiky o produkci a poptávce. Třetí částí jsou **nekvantifikované informace**. K těmto informacím lze přiřadit zprávy od vedoucích pracovníků, auditorů nebo informace z odborného tisku.³

Nejdůležitějším zdrojem informací je finanční účetnictví. Na základě jednotlivých finančních výkazů získáváme podstatné data, která jsou zdrojem pro finanční rozhodování, finanční analýzu. V těchto účetních výkazech jsou zachyceny veškeré hospodářské procesy a činnosti podniku. Jsou rovněž součástí účetních závěrek a také výročních zpráv. Mezi základní výkazy patří :

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka),
- výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích).

² K těmto statistikám patří státní statistiky, statistiky ministerstev, ale také statistiky Sdružení oborů vodovodů a kanalizací České republiky - SOVAK ČR, jehož jsou Ostravské vodárny a kanalizace a. s. členem.

³ Zdroj: GRÜN WALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. (2004).

Pro potřeby finanční analýzy je nutno některé výsledky z výkazů upravit. Tato situace se týká například rozvahy, která neodráží aktuální stav aktiv a pasiv. Údaje se vztahují k minulosti a zachycený stav nemusí být v současné době reálný.

Dále mohou být ve výkazech obsaženy různé chyby či odchylky. Jelikož se srovnání provádí za minimálně dvě různá časová období, je potřeba ověřit, zda za tuto dobu nedošlo v podniku k výrazným změnám.

2.2.1. Rozvaha

Rozvaha neboli balance podniku je jedním ze základních účetních výkazů. Zachycuje jednotlivé položky aktiv (majetek podniku) a pasiv (zdroje jeho krytí) k určitému datu v peněžním vyjádření. Detailní členění rozvahy je znázorněno v Příloze č. 1. Rozvaha je založena na bilančním principu, což znamená, že suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv. Tento princip je možné vyjádřit pomocí rovnice:

$$\sum \text{aktiva} = \sum \text{pasiva} . \quad (2.1)$$

Aktiva (majetek podniku) je možné podle funkce a doby vázanosti v reprodukčním procesu členit na stálá a oběžná. Základní členění aktiv je znázorněno v obr. 2.1.

Stálá aktiva jsou v podniku využívána po dobu delší jak jeden rok, postupem času se opotřebovávají a nejsou spotřebovány najednou. Patří sem dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek.

Oběžná aktiva jsou majetkem krátkodobé povahy. Slouží ke spotřebě nebo prodeji a doba využitelnosti je do jednoho roku. V průběhu výrobního cyklu mohou nabývat různých podob. Patří sem zejména zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

K **ostatním aktivům** patří položky časového rozlišení. Jejich součástí jsou náklady příštích období a příjmy příštích období, které se od sebe liší dobou vzniku.

Obr. 2.1 Struktura aktiv



Pasiva představují zdroje krytí majetku podniku. Jejich členění je zobrazeno v obr. 2.2. Podle toho, z jakých zdrojů je majetek financován, se dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje. Dalším možným členěním je doba užívání, podle které se dělí na dlouhodobá a krátkodobá pasiva. Krátkodobá pasiva jsou se splatností do jednoho roku, dlouhodobá pasiva mají splatnost delší jak jeden rok.

Vlastní kapitál představuje vlastní zdroje, které byly do podniku vloženy nebo vytvořeny vlastní hospodářskou činností. Tvoří dlouhodobou část kapitálu. Dělí se na základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření minulého a běžného období. Základní kapitál zahrnuje peněžité i nepeněžité vklady svých společníků (akcionářů). Vklady akcionářů nad rámec základního kapitálu (emisní ážio) a dary jsou součástí kapitálových fondů.⁴ Mezi fondy ze zisku patří zejména rezervní fondy, jejichž tvorba a výše je stanovena zákonem.⁵

Cizí zdroje jsou pro podnik závazkem, který musí uhradit. Jsou to prostředky, které byly podniku zapůjčeny na určitou dobu od jiných subjektů. Za jejich vypůjčení platí zpravidla sjednaný úrok, který představuje pro dlužníka náklad a pro věřitele výnos. Mezi cizí zdroje patří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Rezervy se dělí na zákonné a účetní a jsou vytvářeny pro určité účely, například opravy.

Mezi **ostatní pasiva** jsou zahrnuty položky časového rozlišení. Patří sem výdaje příštích období a výnosy příštích období, které se od sebe liší dobou vzniku.

Obr. 2.2 Struktura pasiv



2.2.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje přehled o nákladech a výnosech za provozní, finanční a mimořádnou činnost ve sledovaném období. Sleduje se struktura jednotlivých položek (nákladů a výnosů) a zjišťuje se, jaký vliv měly položky na výsledek hospodaření. Pokud jsou výnosy větší než náklady, dosahuje podnik zisku. Pokud jsou naopak výnosy menší než

⁴ Emisní ážio je rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcie, je-li emisní kurz vyšší než jmenovitá hodnota. V opačném případě by šlo o emisní disážio.

⁵ Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

náklady, je výsledkem hospodaření ztráta. Obecně lze výsledek hospodaření vypočítat následující rovnicí:

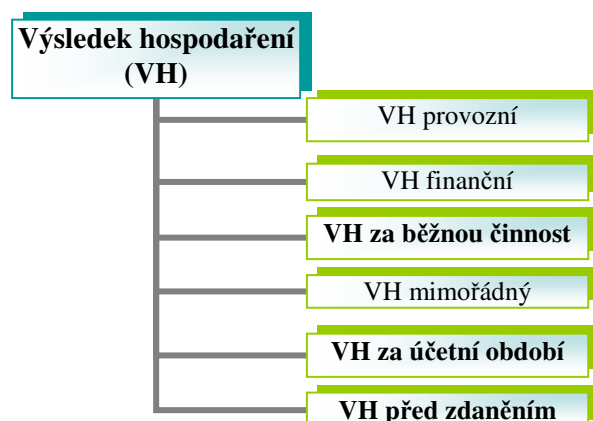
$$\text{výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady} . \quad (2.2)$$

Náklady představují účelně vynaložené prostředky podniku v peněžním vyjádření. Sledují se v rámci určitého časového intervalu, který se váže k danému období. Mohou se projevit jako úbytek aktiv nebo zvýšení závazků.

Výnosy podniku souvisí s činností podniku. Jedná se o ekonomický prospěch, převoditelný na peníze na základě účelného využití ekonomických zdrojů. Hlavní částí výnosů jsou tržby z prodeje výrobků (zboží) a za provedené práce a služby.

Výsledek hospodaření je pro podnik důležitý z hlediska posouzení hospodářské situace podniku. Účetní výsledek hospodaření představuje podklad pro výpočet daně z příjmů.⁶ Je důležitý také pro externí uživatele (banky, investory aj.), kteří tak mohou posoudit celkovou ekonomickou situaci podniku. Ve struktuře výkazu zisku a ztráty (viz Příloha č. 2) se nachází několik druhů výsledků hospodaření, které se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy v sobě zahrnují. Tyto položky se potom mezi sebou porovnávají a zjišťují se jednotlivé výsledky hospodaření. Rozdělení výsledku hospodaření je zachyceno v obr. 2.3. Nejdůležitější pro podnik je **provozní výsledek hospodaření**, protože souvisí s hlavní činností podniku, která odpovídá základnímu podnikatelskému účelu.

Obr. 2.3 Rozdělení výsledku hospodaření



Zdroj: Růčková (2007)

⁶ Účetní výsledek hospodaření, neboli výsledek hospodaření před zdaněním je nutné transformovat na daňový základ, při kterém se výsledek hospodaření musí upravit o položky nákladů a výnosů, které jsou nad rámec daňových předpisů.

Výkaz zisku a ztráty se na rozdíl od rozvahy týká určitého časového intervalu a zachycuje tokové veličiny. Je sestavován na akruálním principu tzn., že účetní transakce se vztahují k období, se kterým věcně i časově souvisejí. Jelikož ne každý náklad musí být výdajem (odpis) a ne každý příjem musí být výnosem (přijatý úvěr), je vhodné sestavovat cash flow, ve kterém jsou náklady a výnosy přeměněny na peněžní toky.

2.2.3. Výkaz cash flow

Protože rozvaha a výkaz zisku a ztráty neobsahují veškeré informace nezbytné pro potřeby zhodnocení finanční situace, je sestavován výkaz cash flow, který je součástí přílohy účetní závěrky. Výkaz cash flow nám poskytuje přehled o peněžních tocích podniku. Zachycuje změny peněžních prostředků (příjmů a výdajů) k určitému okamžiku.

Příjmy představují přírůstek ekonomických zdrojů podniku (peněz) bez zřetele na účel jejich vzniku. Je možné je označit jako každý přírůstek peněžních prostředků na účtě nebo v pokladně. **Výdajem** je každý úbytek peněžních prostředků z účtu nebo z pokladny podniku.

Tento výkaz je vhodný pro posouzení platební schopnosti podniku (likvidity). Významný je zde vztah mezi výsledkem hospodaření a peněžními toky. Podnik se totiž může dostat do situace, kdy výsledek hospodaření bude kladný, ale peněžní tok bude záporný. Znamenalo by to, že podnik je ziskový, ale současně platebně neschopný. Proto nabývá na významu výkaz cash flow, který zachycuje pohyb peněžních toků. Ten můžeme rozdělit podle činnosti podniku na tři základní části.

Cash flow z provozní činnosti zachycuje pohyby peněžních toků, které souvisejí s hlavní podnikatelskou činností. Jedná se například o platby dodavatelům nebo příjmy od odběratelů.

Cash flow z investiční činnosti souvisí především s pohybem (přírůstkem nebo úbytkem) dlouhodobého majetku. Patří sem i výdaje a příjmy související s pořízením nebo prodejem stálých aktiv, půjčky a úvěry spřízněným osobám.⁷

Cash flow z finanční činnosti se týká především změn ve výši závazků a vlastního kapitálu. Patří sem zejména dlouhodobé závazky.⁸

⁷ Spřízněnou osobou mohou být společníci a akcionáři, členové statutárních, dozorčích a řídících orgánů, popřípadě jim osoby blízké.

⁸ K dlouhodobým popřípadě krátkodobým závazkům patří půjčky, úvěry, finanční leasing.

Pokud je výkaz cash flow správně sestaven a obsahuje správné informace, potom se součet peněžních prostředků na začátku období a celkového cash flow za dané období rovná stavu peněžních prostředků na konci období.

Existují dvě metody sestavování výkazu cash flow. **Přímá metoda** u nás není příliš používána. Vypočítá se jako rozdíl nákladů, které jsou současně peněžním výdajem a výnosů, které jsou současně peněžním příjmem. **Nepřímá metoda** (viz obr. 2.4) vychází ze součtu čistého zisku a odpisů za dané období, ke kterému se přičítají nebo odčítají změny stavu určitých aktiv a pasiv.⁹

Obr. 2.4 Nepřímá metoda výpočtu cash flow

+ Čistý zisk	
+ Odpisy	
- Změna stavu zásob	}
- Změna stavu všech pohledávek	
	Změna ČPK
+ Změna stavu krátkodobých závazků	
= Cash flow z provozní činnosti	
- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
= Cash flow z investiční činnosti	
+ Změna bankovních úvěrů	
+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
- Dividendy	
+ Emise akcií	
= Cash flow z finanční činnosti	
= Cash flow celkem = $CF_{\text{prov}} + CF_{\text{inv}} + CF_{\text{fin}}$	

Zdroj: Dluhošová (2008)

2.3. Metody finanční analýzy

Finanční analýzu je možné vypočítat pomocí různých metod. Každá z těchto metod by měla být vybírána v závislosti na konkrétních potřebách uživatelů finanční analýzy a měla by odpovídat předem stanoveným cílům. Základem pro výpočet finanční analýzy jsou finanční ukazatele, kterými jsou položky v účetních výkazech nebo z nich čísla odvozená. Metoda absolutní provádí analýzu položek v účetních výkazech. Pokud budeme zkoumat jejich poměr, hovoříme o metodě relativní.

⁹ Ne vždy musí podnik vykazovat zisk, může se zde objevit i ztráta.

2.3.1. Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele představují údaje, které jsou nezbytné pro výpočet absolutní metody. Jak již bylo výše zmíněno, jsou to údaje obsaženy v účetních výkazech. Důležité je, aby tyto data byly v absolutním vyjádření. Jsou jimi veličiny stavové (rozvaha) nebo veličiny tokové (výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow). Tyto ukazatele se používají zejména k analýze vývojových trendů (horizontální a vertikální analýza), jejichž cílem je posouzení jednotlivých položek z účetních výkazů a učinění závěrů do budoucna .

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza se zabývá srovnáním absolutních ukazatelů v čase. Změna se vyjadřuje v procentech nebo indexem (řetězovým nebo bazickým). Důležité je, abychom měli více údajů z minulých let, minimálně dvě po sobě jdoucí období. Čím více údajů máme, tím přesnější můžeme provést interpretaci. Porovnání se provádí po řádcích (horizontálně), proto se jedná o horizontální analýzu. Je třeba rozlišovat absolutní a procentní změnu.

Absolutní změna nám říká, o kolik jednotek se změnila daná veličina v čase. Je možné ji odvodit z následujícího vztahu:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1}, \quad (2.3)$$

kde U_t je hodnota veličiny v běžném období a U_{t-1} znamená hodnotu veličiny v předchozím období.

Procentní změna vyjadřuje, o kolik procent se změnila daná veličina v čase a je vyjádřena vztahem:

$$\text{procentní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}}, \quad (2.4)$$

kde U_t označuje hodnotu veličiny v běžném období a U_{t-1} značí hodnotu veličiny v předchozím období.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza spočívá především v poměřování jednotlivých položek ke zvolenému základu. U analýzy rozvahy jsou položky vyjádřeny jako procento z celkových aktiv a pasiv, u výkazy zisku a ztráty jako procento z celkových výnosů. Vertikální analýza je vhodná pro meziroční a mezipodnikové srovnání. Vzorec vypadá následovně:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.5)$$

ve kterém U_i představuje hodnotu dílčí položky a $\sum U_i$ je celková velikost položky.

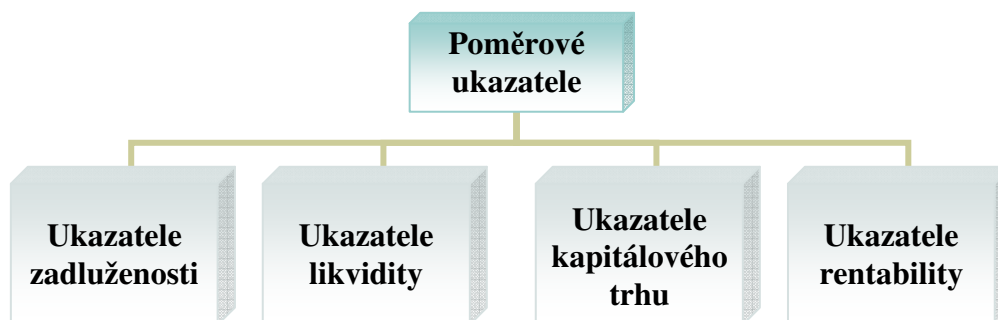
Nevýhodou horizontální a vertikální analýzy je především to, že neukazuje příčiny změn, pouze je konstatuje. Pokud je k dispozici dobře vypracovaná výroční zpráva, můžeme změny vysvětlit podle jejich finančních i nefinančních příčin.

2.3.2. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním jádrem metodiky finanční analýzy. Analýza poměrovými ukazateli posuzuje finanční zdraví podniku a snaží se identifikovat jeho silné a slabé stránky. Zhodnocuje vývoj v minulosti, současnosti a navrhuje opatření do budoucnosti. Prostřednictvím poměrové analýzy dochází ke srovnání výsledků z několika období a na základě toho je možné ohodnotit vývojový trend podniku.

Ukazatele se vypočítají vydělením jedné veličiny jinou veličinou, která je zobrazena ve výkazech a mezi nimiž je určitá vazba. Důležité pro výběr ukazatelů je především to, co chceme vypočítat. V současné době existuje celá řada poměrových ukazatelů. Při výpočtu nám nestačí pouze jedna hodnota ukazatele, ale pro odborný závěr je dobré provést analýzu z více hledisek. Základní členění poměrových ukazatelů zachycuje následující obr. 2.4.

Obr. 2.5 Poměrové ukazatele



UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Tito ukazatele vyjadřují vztah mezi vlastními zdroji a zdroji cizími. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je podnik zadluženější. Majitelé podniku obvykle preferují spíše vyšší zadluženost, protože cizí kapitál je pro ně levnější, avšak věřitelé upřednostňují spíše nižší zadlužení podniku, znamená to pro ně nižší riziko, že přijdou o své peníze. Podnik by měl proto nalézt optimální vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování. Jednou z možností, jak vyjádřit míru zadlužení je využití majetkového koeficientu neboli finanční páky. Určitá míra zadlužení je pro podnik užitečná. Nesmí být však příliš vysoká, protože by to mohlo vést k nepříznivé finanční situaci, ve které by měl podnik problém se splácením svých dluhů a další získání půjčky by pro něj mohlo být obtížné. Pro každý podnik může platit něco jiného. Ne u každého podniku musí vysoká zadluženost vést k finančním potížím a naopak i podnik s nízkou zadlužeností se může dostat do potíží.

UKAZATELE LIKVIDITY

Jedním z kritérií úspěšného podniku je jeho dlouhodobá platební schopnost. Tato skutečnost se zjišťuje pomocí ukazatelů likvidity, kteří slouží ke zjištění, zda bude mít podnik potíže se splácením závazků, které budou splatné v blízké budoucnosti. Je potřeba rozlišovat mezi pojmy likvidita a likvidnost. Likvidita je spojena s platební schopností a likvidnost s přeměnou různých aktiv na peněžních prostředky v co nejkratší době. Likvidnost tak podniku přispívá k úhradě svých závazků a zajištění krátkodobé solventnosti.

UKAZATELE AKTIVITY

Pomocí tohoto ukazatele je možné zjistit, jak intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek, jak efektivně hospodaří se svými aktivy. Patří sem ukazatele typu doby obratu nebo obratovosti. Ukazatele se počítají pro jednotlivé druhy aktiv jako jsou zásoby, pohledávky nebo celková aktiva.

UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU

Pro tyto ukazatele se kromě účetních informací využívají i informace na kapitálovém trhu. Z toho vyplývá, že se tento ukazatel týká společností, s jejichž akciemi se na tomto trhu obchoduje. Vypočtené údaje jsou důležité především pro stávající a budoucí investory.

Jelikož je tato bakalářská práce zaměřena na analýzu rentability, bude zbylá část této práce věnována právě těmto ukazatelům.

UKAZATELE RENTABILITY

Rentabilita je klíčovým kritériem každého investora. Představuje výnosnost vloženého kapitálu, schopnost podniku dosahovat zisku. Obecně pro podnik platí, že čím jsou hodnoty rentability vyšší, tím lépe jsou zhodnoceny zdroje podniku. Informace pro ukazatele rentability se získávají především z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Při výpočtu dochází k poměrování různých forem zisku a vloženého kapitálu. Obecně lze rentabilitu vyjádřit následující rovnicí:

$$\text{rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \cdot 10 \quad (2.6)$$

Je důležité, jaký zisk si zvolíme. Pro finanční analýzu můžeme rozlišit tři různé podoby zisku:

- EBIT (earnings before interest and taxes) – jedná se o zisk před úroky a zdaněním.¹¹ Často je tento zisk považován za provozní výsledek hospodaření.
- EAT (earnings after taxes) – představuje zisk po zdanění, je to čistý zisk, který slouží k rozdělení mezi společníky a akcionáře. Tento zisk můžeme nalézt jako výsledek hospodaření za účetní období ve výkazu zisku a ztráty.
- EBT (earnings before taxes) – jedná se o zisk před zdaněním. Můžeme ho zjistit z rozvahy, jako výsledek hospodaření před odečtením daní.

Na základě toho, jaký typ zisku a kapitálu poměřujeme, rozlišujeme různé druhy ukazatelů rentability.

Rentabilita aktiv - ROA (Return on Assets)

Jedná se o klíčový ukazatel rentability. Pomocí tohoto ukazatele zjišťujeme celkovou efektivnost podniku, efektivnost využívání vložených prostředků. Je vyjádřen vztahem:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}, \quad (2.7)$$

kde *EBIT* vyjadřuje zisk před úroky a zdaněním.

¹⁰ Pod pojmem vložený kapitál si je možné představit celkový kapitál (vlastní i cizí), celkový majetek (aktiva), ale také pouze vlastní kapitál.

¹¹ Těmito úroky se rozumí nákladové úroky (úroky z bankovních úvěrů, které platí dlužník věřiteli).

Tento vztah vyjadřuje poměr mezi ziskem a celkovými aktivy bez ohledu na zdroj financování. Pro podnik je příznivé, aby tento ukazatel byl co největší. Pro výpočet můžeme použít EBIT nebo EAT. V případě použití zisku před zdaněním a úroky (EBIT), dochází ke srovnání podniků s různým daňovým prostředím a úrokovým zatížením. Použitím čistého zisku (EAT) a přičtením úroků po zdanění dostaneme vztah:

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} (1 - t)}{\text{aktiva}}, \quad (2.8)$$

ve kterém *EAT* představuje čistý zisk a *t* je sazba daně z příjmů.

Výpočet ROA s použitím čistého zisku (EAT) se využívá při srovnání podniků s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů - ROCE (Return on Capital Employed)

Slouží pro zhodnocení efektivnosti dlouhodobého investování. Jde o zhodnocení aktiv společnosti, které jsou financovány vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem. Rentabilita dlouhodobých zdrojů je popsána vzorcem:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.9)$$

kde je EBIT označován jako zisk před úroky a zdaněním.

Ukazatel slouží především k mezipodnikovému porovnání u velkých průmyslových korporací, kde má dlouhodobý kapitál významný vliv.

Rentabilita tržeb - ROS (Return on Sales)

Tento ukazatel udává, kolik korun výnosu je třeba získat na dosažení jedné koruny zisku. Opět se tento ukazatel liší podle toho, jaký druh zisku dosadíme do výpočtu. Rozlišujeme:

- provozní ziskové rozpětí,
- čisté ziskové rozpětí.

U **provozního ziskového rozpětí** je vhodné vyloučit vliv finančních nákladů, především úroků, které do provozních nákladů nepatří. Poté je možné provozní ziskové rozpětí vyjádřit použitím EBITu a vzorec má následující podobu:

$$\text{provozní ziskové rozpětí} = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (2.10)$$

kde *EBIT* vyjadřuje zisk před zdaněním a úroky.

Tento zisk můžeme nalézt ve výkazu zisku a ztráty jako provozní výsledek hospodaření, proto provozní ziskové rozpětí.

Pokud použijeme pro výpočet EAT, zjistíme **čisté ziskové rozpětí**. Vzorec pro výpočet čistého ziskového lze vyjádřit:

$$\text{čisté ziskové rozpětí} = \frac{EAT}{\text{tržby}}, \quad (2.11)$$

kde *EAT* znamená čistý zisk, což je zisk po zdanění.

Jako tržby se nejčastěji považují tržby, které jsou součástí provozního výsledku hospodaření. Pokud „provozní výsledek hospodaření“ nahradíme čistým ziskem, je možné zahrnout do tržeb veškeré tržby.¹²

Vysoká úroveň ukazatele rentability tržeb poukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy. Střední úroveň vypovídá o dobré práci managementu a je znakem dobrého jména podniku na trhu. Naopak příliš nízká úroveň ukazatele rentability tržeb může vypovídat o chybném řízení podniku. Tento ukazatel by měl sloužit především pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase.

Rentabilita nákladů - ROC (Return on cost)

Rentabilita nákladů představuje poměr zisku a nákladů. Vyjadřuje kolik korun čistého zisku podnik získá vložením jedné koruny celkových nákladů. Je vyjádřen vztahem:

¹² Nejen tržby související s provozním výsledkem hospodaření, ale také tržby související s finančním výsledkem hospodaření.

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}},^{13} \quad (2.12)$$

kde čistý zisk je označen jako *EAT*.

Čím jsou hodnoty rentability nákladů větší, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady a tím větší je zisk. Často bývá tento ukazatel označován jako doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb.

Rentabilita vlastního kapitálu - ROE (Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu nás informuje o celkové výnosnosti vlastního kapitálu. Použitím čistého zisku, který je označován jako *EAT*, je možné rentabilitu vlastního kapitálu vypočítat pomocí vzorce:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.13)$$

Pomocí tohoto ukazatele mohou vlastníci posoudit vytvořený zisk z kapitálu, který do podniku investovali. Pro podnik platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je to lepší. Obecně platí, že hodnota rentability vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnos (úroková míra) u bezrizikových cenných papírů.¹⁴ Výši ukazatele ovlivňuje úroková míra cizího kapitálu, podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Platí, že pokles úrokové míry cizího kapitálu a snížení podílu vlastního kapitálu vede ke zvýšení rentability vlastního kapitálu.

S ukazateli rentability můžeme dále pracovat na základě pyramidových rozkladů

2.4. Pyramidové rozklady ukazatelů rentability

Jedním z hlavních úkolů finančních analytiků je provádět rozborů odchylek syntetických ukazatelů a identifikovat faktory, které tyto odchylky vyvolávají. K tomuto účelu jsou využívány pyramidové rozklady, při kterých dochází k postupnému rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele. Smyslem těchto rozkladů je analyzovat vlivy dílčích

¹³Celkové náklady jsou tvořeny dílčími položkami, například náklady provozní, finanční, náklady na energie nebo mzdové náklady.

¹⁴Výnosnost bezrizikových cenných papírů je garantována státem. Jedná se například o státní dluhopisy.

ukazatelů na změnu souhrnného vybraného ukazatele. Tato metodika umožňuje určit vzájemné vazby mezi ukazateli. Pyramidové rozklady lze používat v různých analýzách.¹⁵

Rentabilita je vrcholovým ukazatelem efektivnosti podniku, který patří k nejčastěji rozkládaným ukazatelům. Je ovlivňován řadou faktorů (zadlužeností podniku, aktivitou podniku apod.). Použitím správné konstrukce ukazatelů je možné posoudit minulou, současnou, ale i budoucí výkonnost podniku. Nejvýznamnějším pyramidovým rozkladem je tzv. **Du Pontův rozklad**, který popisuje rozložení rentability vlastního kapitálu (ROE). Pro tento rozklad se používá následující rovnice:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = ROA \cdot FP, \quad (2.14)$$

kde *EAT* vyjadřuje čistý zisk, *VK* označuje vlastní kapitál, *A* jsou aktiva, *T* představují tržby a *FP* je označení pro pojem finanční páka.

Při detailnějším rozkladu rentability vypadá konečný vzorec následovně :

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.15)$$

kde čistý zisk (*EAT*) / zisk před zdaněním (*EBT*) vyjadřuje koeficient daňové redukce, zisk před zdaněním (*EBT*) / zisk před zdaněním a úroky (*EBIT*) popisuje koeficient úrokového krytí, zisk před zdaněním a úroky (*EBIT*) / tržby (*T*) je provozní rentabilitou, tržby (*T*) / aktiva (*A*) znamená obrátka aktiv a aktiva (*A*) / vlastní kapitál (*VK*) označuje finanční páku.

Z rozkladu rentability vlastního kapitálu (ROE) na příčinné faktory vyplývá, že ROE ovlivňují kromě ukazatelů provozní rentability, obratu aktiv a finanční páky také ukazatele *daňové* a *úrokové redukce*. Dva z těchto ukazatelů působí na rozklad ROE protichůdně. Jsou jimi finanční páka, která zvyšuje ROE a koeficient úrokové redukce, který snižuje zisk, ROE. Tento protisměrný účinek je vyjádřen prostřednictvím tzv. **ziskového účinku finanční páky**:

$$\text{ziskový účinek finanční páky} = \acute{u} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.16)$$

kde *ú* představuje koeficient úrokové redukce, *A* jsou aktiva a *VK* vyjadřuje vlastní kapitál.

¹⁵ Jde například o odvětvové analýzy nebo analýzy MPO (analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu).

Pokud je ziskový účinek finanční páky větší než 1, je pozitivní a znamená to., že zvýšení stupně zadlužení působí pozitivně na vývoj ROE. V případě, že je ziskový účinek finanční páky menší než 1, je negativní a znamená pokles vývoje ROE.

Ziskový účinek finanční páky se využívá při stanovení různých variant finančních plánů pro určité stupně zadlužení.

2.5. Analýza odchylek

U pyramidových rozkladů existují různé vazby mezi jednotlivými ukazateli. Tyto vazby jsou znázorněny pomocí matematických rovnic. Prostřednictvím analýzy odchylek je možné vyčíslit vlivy dílčích činitelů na vrcholového ukazatele. Analýzou je možné získat absolutní nebo relativní změnu (odchylku). Absolutní odchylku můžeme vyjádřit pomocí vztahu:

$$\Delta x = x_I - x_0, \quad (2.17)$$

kde Δx popisuje absolutní odchylku, x_I je analyzovaný ukazatel v běžném období a x_0 znamená analyzovaný ukazatel v základním období.

Pro výpočet relativní odchylky je možné využít následujícího vzorce:

$$\Delta x = \frac{x_I - x_0}{x_0}, \quad (2.18)$$

ve kterém Δx značí relativní odchylku, x_I je analyzovaný ukazatel v běžném období a x_0 odpovídá analyzovanému ukazateli v základním období.

Součet odchylek (vlivů) dílčích ukazatelů vyjadřuje odchylku vrcholového ukazatele a lze ji vyjádřit takto:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.19)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x značí přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele x , dílčí vysvětlující ukazatel je označován jako a_i a vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x popisuje Δx_{a_i} .

Vazby, které je možné nalézt mezi ukazateli jsou v zásadě dvojího typu a lze je členit na vazby multiplikativní a aditivní.

2.5.1. Aditivní vazba

Tato vazba je založena na součtu jednotlivých ukazatelů,

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n . \quad (2.20)$$

Výpočet aditivní vazby je mnohem jednodušší než výpočet vazby multiplikativní. Pro stanovení aditivní vazby se vychází z poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů a tato situace je vyjádřena vzorcem:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x , \quad (2.21)$$

kde Δx_{a_i} znamená vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x . Změnu dílčího ukazatele popisuje Δa_i , $\sum_i \Delta a_i$ označuje celkovou změnu ukazatelů a Δy_x znamená přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele.

2.5.2. Multiplikativní vazba

Multiplikativní vazba je vyjádřena součinem jednotlivých ukazatelů,

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n . \quad (2.22)$$

Pro vyčíslení odchylek existují čtyři metody. Ty se od sebe liší podle toho, jak je řešena multiplikativní vazba. Jedná se o metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, metodu logaritmickou a metodu funkcionální. Rozdíl mezi nimi je, že první dvě metody stavějí na postupné změně jednoho z ukazatelů, ostatní ukazatele se nemění. Zbývající dvě metody stavějí na současně změně všech ukazatelů. Nejjednodušším způsobem výpočtu je metoda postupných změn.

Metoda postupných změn

Tato metoda je založena na tom, že celková odchylka je rozdělena mezi dílčí vlivy. Jedná-li se o součin tří dílčích ukazatelů, tedy $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, potom je možné metodu postupných změn vyčíslit:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},\end{aligned}\tag{2.23}$$

kde a_1, a_2, a_3 jsou dílčí ukazatele, Δx_{a_2} je vliv dílčího ukazatele a_2 na analyzovaný ukazatel x , Δy_x popisuje přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, Δy znamená změnu analyzovaného ukazatele x .

Předností této metody je právě jednoduchost jejího výpočtu a její bezezbytkový rozklad. Nevýhodou může být závislost vlivu ukazatelů na pořadí ukazatelů ve výpočtu.

Metoda rozkladu se zbytkem

U této metody dochází ke vzniku zbytkových položek „ R “. Jsou výsledkem kombinace současných změn více ukazatelů. Jde-li opět o součin tří dílčích ukazatelů a bereme-li v úvahu, že každému vlivu je přidělena stejná část zbytku „ R “, potom lze tuto situaci vyčíslit:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\tag{2.24}$$

$$\text{kde zbytek } R = \Delta y_x - \left[\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \right] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\tag{2.25}$$

Výhodou metody rozkladu se zbytkem je nezávislost výsledků na pořadí ukazatelů a jednoznačnost a jedinečnost rozkladu. Nevýhodou je právě existence zbytkové položky,

kteřou nelze jednoznačně objasnit a přiřadit jednotlivým vlivům. V důsledku toho je tato metoda používána pouze při výskytu malého zbytku.

Metoda logaritmická

Jak již bylo zmíněno je logaritmická metoda jednou z metod, u níž se bere v úvahu současná změna všech ukazatelů. Je založena na spojitých výnosech ($\ln I_{a_i}$, $\ln I_x$) a vyjádřena následující rovnicí:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.26)$$

kde $I_{a_i} = \frac{x_l}{x_0}$ a $I_x = \frac{a_{i,l}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů, přitom x_l je analyzovaný ukazatel v běžném období a x_0 odpovídá analyzovanému ukazateli v základním období. Stejně tak $a_{i,l}$ popisuje hodnotu dílčího ukazatele v běžném období a $a_{i,0}$ znamená hodnotu dílčího ukazatele v základním období.

U této metody je výhodou že výsledky nejsou ovlivněny pořadím a ani nevznikají zbytkové položky. Nevýhodou logaritmické metody je, že při výpočtu se využívá logaritmů indexů, a proto je nutné, aby tyto indexy byly kladné. V případě záporných čísel tuto metodu není možné použít a proto lze využít metody funkcionální.

Metoda funkcionální

Metoda funkcionální je druhou metodou, při které se bere v úvahu současná změna všech ukazatelů. Narozdíl od předchozí metody pracuje tato metoda s diskrétními výnosy, což vede k odstranění problému záporných indexů. Výsledky této metody jsou nejvíce podobné výsledkům logaritmické metody pro kladné indexy.

3. Charakteristika společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s.

3.1. Založení společnosti

Společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. (OVAK a. s.) vznikla privatizací státního podniku Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava. Z tohoto podniku vznikly akciové společnosti Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava, a. s. a Ostravské vodárny a kanalizace a. s (OVAK a. s.).

Zapsána do obchodního rejstříku byla společnost OVAK a. s. dne 30. dubna 1992 a vznikla 1. května 1992. Za jediného zakladatele společnosti lze považovat Fond národního majetku České republiky se sídlem v Praze. OVAK a. s. je společností provozní. Majitelem vodovodní a kanalizační sítě je statutární město Ostrava. Tuto síť má společnost v pronájmu na základě „Smlouvy o nájmu vodohospodářského majetku a o provozování vodárenských a kanalizačních služeb“ z listopadu 1994. V prosinci 2000 byla tato smlouva nahrazena „Koncesní smlouvou,“ která je platná do 31. prosince 2024.

Největším akcionářem společnosti je Skupina SUEZ ENVIRONNEMENT (50,07 %), která je v současné době přítomna v celkem šesti vodárenských společnostech v České republice. Společnosti s majetkovým podílem SUEZ Environnement celkem zásobují přibližně 1,6 milionu obyvatel České republiky pitnou vodou a odkanalizovávají odpadní vody pro 1,2 miliony obyvatel. Tímto SUEZ Environnement patří mezi dva největší privátní mezinárodní provozovatele v oblasti vodárenství v ČR.

Dalším významným akcionářem je Statutární město Ostrava (28,55 %).

3.2. Základní údaje o společnosti

Obchodní jméno:	Ostravské vodárny a kanalizace a. s.
Sídlo společnosti:	Ostrava-Moravská Ostrava, Nádražní 28/3114, PSČ 729 71
Právní forma:	akciová společnost
Datum vzniku:	1. května 1992
Základní kapitál:	131 904 000 Kč
Rejstříkový soud:	Krajský soud Ostrava
IČ:	45193673
DIČ:	CZ45193673

Posláním akciové společnosti je zajistit plynulou dodávku kvalitní pitné vody a zároveň zabezpečovat odkanalizování a následné čištění odpadních vod bez negativních dopadů na životní prostředí. To vše za sociálně únosné ceny. Mezi další činnosti této společnosti patří:

- silniční motorová doprava,
- technická a inženýrská činnost,
- projektová činnost v investiční výstavbě,
- pronájem movitostí a nemovitostí včetně služeb,
- servisní činnost a spousta dalších.

Společnost OVAK a. s. zásobuje Ostravu pitnou vodou, která je vyráběna jak z podzemních zdrojů nacházejících se v oblasti Ostravy, tak z větší části nakupována od Severomoravských vodovodů a kanalizací Ostrava, a. s. Jde o vody povrchové, které jsou získány z nádrží Kružberk a Šance. Podzemní zdroje pitné vody mají pro obyvatele Ostravy nezastupitelný význam. Jsou velmi cenným obohacením pitné vody z povrchových zdrojů, protože obsahují nepostradatelné minerální látky, které jsou nezbytné pro lidský organismus.

Čištění odpadních vod z Ostravy zajišťuje z téměř 99 % Ústřední čistírna odpadních vod v Ostravě-Přívoze. Jedná se o mechanicko-biologickou čistírnu s nejvyšší značkou vodohospodářské kvality.

OVAK a. s. se rovněž aktivně zapojuje do podpory kulturního a společenského života Ostravy. Zaměřuje se především na sponzorskou činnost těm, kteří ji nejvíce potřebují. Přispívá proto na nejrozličnější vzdělávací a charitativní projekty. Týká se to například:

- Sdružení pro pomoc mentálně postiženým České republiky, Městská organizace Ostrava,
- Ostravské organizaci vozíčkářů,
- Mezinárodnímu hudebnímu festivalu Janáčkův máj,
- Filmový festival TUR (trvale udržitelný rozvoj) Ostrava,
- Nadaci Landek Ostrava aj.

Společnost organizuje i zajímavé exkurze. Jednou z takovýchto exkurzí je možnost navštívit moderně-technologické zařízení, kterým je již zmíněná Ústřední čistírna odpadních vod v Ostravě-Přívoze.

Ostravské vodárny a kanalizace a. s. jsou členem Sdružení oboru vodovodů a kanalizací České republiky - SOVAK ČR. Jde o neziskové sdružení v oboru vodovodů a

kanalizací. Mezi činnosti tohoto sdružení například patří zastupovat své členy při jednání se státními orgány nebo spolupracovat s obdobnými organizacemi v zahraničí.

3.3. Vertikální a horizontální analýza společnosti

Vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů je důležitou součástí finanční analýzy. Údaje, obsažené v těchto výkazech, bývají často označovány jako absolutní ukazatele a pro potřeby finanční analýzy je není třeba dále upravovat.

Pomocí vertikální analýzy je možné zkoumat, v jakém poměru se jednotlivé položky podílí na celkové základně. Vertikální analýzu lze využít zejména při rozboru rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Na základě této analýzy je možné provádět meziroční a mezipodnikové srovnání. Výpočet vertikální analýzy (rozvahy a výkazu zisku a ztráty) společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. je znázorněn v Příloze č. 3. U rozvahy je za celkovou základnu zvolena suma aktiv a suma pasiv. Pokud jde o výkaz zisku a ztráty, tak zde je základna (100 %)¹⁶ tvořena tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Nejsou zde zahrnuty tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, protože jde o položku, která by neměla být hlavním zdrojem příjmů podniku.

Pokud chceme zjistit o kolik procent se jednotlivé položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty změnilo oproti minulému roku, je vhodné k tomu využít horizontální analýzu. Důležité je však mít k dispozici údaje z alespoň dvou po sobě jdoucích období. Rozbor výkazů společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. pomocí horizontální analýzy je zobrazen v Příloze č. 4.

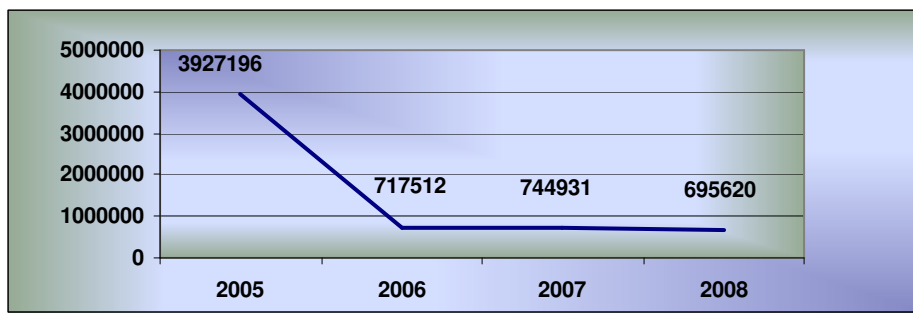
Na základě výsledků, dosažených z jednotlivých rozborů rozvahy a výkazu zisku a ztráty, je možné popsat nejen vývoj aktiv a pasiv, ale také vývoj nákladů a výnosů v letech 2005 – 2008.

3.3.1. Vývoj aktiv

Jak je vidět z grafu 3.1, je vývoj celkových aktiv v letech 2006 – 2008 velmi podobný. Výjimkou je rok 2005, ve kterém celková aktiva dosahují vysokých hodnot.

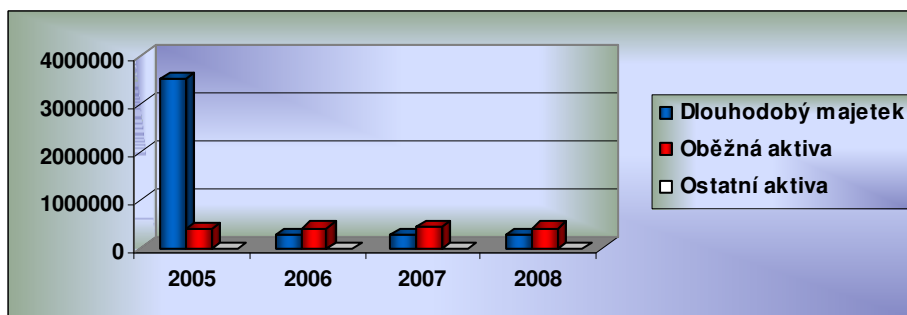
¹⁶ Jako 100 % jsou v příloze č. 3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty označeny tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Graf 3.1 Vývoj celkových aktiv v letech (v tis. Kč)



Abychom zjistili, proč k takovému výraznému výkyvu došlo, je vhodné se podívat na složení majetkové struktury podniku. Celková aktiva podniku jsou ovlivněna velikostí dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a ostatních aktiv (časové rozlišení). Z grafu 3.2 je na první pohled vidět, co zapříčinilo tak vysoká celková aktiva v roce 2005.

Graf 3.2 Vývoj jednotlivých položek aktiv (v tis. Kč)



Je to hodnota dlouhodobého majetku, která výrazně převýšila hodnotu oběžných aktiv. Bližším prozkoumáním dlouhodobého majetku zjistíme, jaké položky na tom měly největší podíl. Z rozvahy, popřípadě vertikální analýzy rozvahy je patrné, že vysokých hodnot dosáhl v roce 2005 dlouhodobý hmotný majetek, který se podílel na celkových aktivech 89,51 %. Bylo to způsobeno zejména tím, že majetek statutárního města Ostravy v pořizovací ceně 5 469 206 tis. Kč (jedná se o vodovodní a kanalizační síť) si společnost OVAK zařadila do svého majetku a vykazovala jej v rozvaze.¹⁷ Tento majetek si také sama odepisovala, což se projevilo ve vysoké hodnotě odpisů. Ke změně došlo na konci roku 2005, kdy byl tento majetek bezplatně převeden do vlastnictví statutárního města Ostravy a od 1. ledna 2006 tak není vykazován v rozvaze společnosti, ale je účtován jako běžný pronájem. Od tohoto roku už není majetek odepisován společností OVAK, a proto se hodnota odpisů výrazně snížila.

¹⁷ Společnost má tento majetek pronajatý na základě koncesní smlouvy, která je platná do 31. prosince 2024.

Mimo jiné došlo v roce 2005 k výstavbě nových vodovodů a vodovodních přípojek, pořízení nových čistících vozů s recyklací technologické vody, provedení monitoringu kanalizační sítě aj.¹⁸ Veškeré tyto investice byly zaměřeny na obnovu či posílení stávajících zařízení v důsledku zvýšených nároků na kvalitu a efektivnost jednotlivých činností.

V ostatních letech se hodnota dlouhodobého majetku snížila. K poklesu došlo především v položce stavby. Tato situace byla způsobena již zmíněnou legislativní změnou. Postupně také docházelo k vyřazování dlouhodobého majetku společnosti, čímž se snížila i položka samostatné movité věci a soubory movitých věcí, tvořící podstatnou část dlouhodobého hmotného majetku. Celkovou výši vyřazeného majetku a jeho zůstatkovou cenu ovlivnil infrastrukturní majetek, který byl bezplatně převeden do vlastnictví statutárního města Ostravy, v souladu s rozhodnutím valné hromady ze dne 28. prosince 2005.

Jednou z hlavních položek, které ovlivňují dlouhodobý nehmotný majetek je software. K největšímu nárůstu došlo v roce 2008, kdy došlo ke zvýšení o 56,28 % oproti roku předešlému. K významným projektům v tomto roce patří reimplementace geografického informačního systému.¹⁹ Tento projekt vedl ke snížení nákladů zejména v oblasti technické podpory. Dalším významným projektem bylo vytvoření zákaznické linky s přímým propojením na zákaznický orientované útvary.

Společnost nevlastní patenty ani licence, které by měly zásadní vliv pro podnikatelskou činnost. Společnost vlastní ochranou známku na logo společnosti.



Všechny výše uvedené investice byly financovány z vlastních zdrojů společnosti a jsou využívány výhradně společností Ostravské vodárny a kanalizace a. s. Společnost nevkládá investiční prostředky do infrastrukturního majetku, který vlastní statutární město Ostrava, a proto se nevyskytují investice stavebního charakteru. Společnost neinvestovala finanční prostředky do finančních investic, akcií a dluhopisů jiných společností.

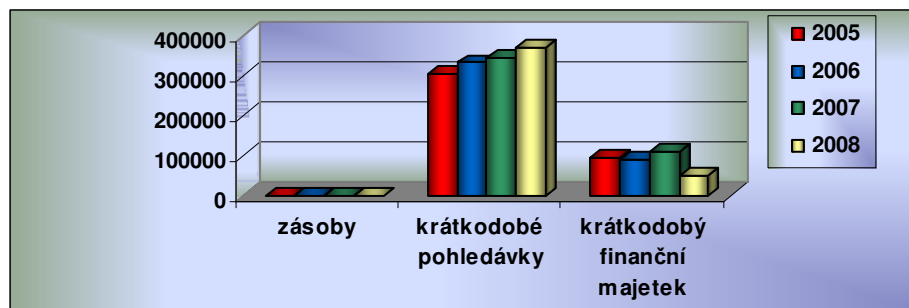
Oběžná aktiva měla nejmenší podíl v roce 2005, 10,30 %. To souvisí s vysokým podílem dlouhodobého majetku v tomto roce. V ostatních letech se podíl oběžných aktiv

¹⁸ Monitoring (kamerový systém) se využívá zejména ke kontrole technického stavu nově budovaných kanalizací a při posuzování stavu stávajících kanalizačních řádů a přípojek.

¹⁹ Předností tohoto systému je uložení geografických a popisných informací do jednoho centrálního úložiště.

zvýšil. Pro představu je opět dobré se podívat, jaké položky ovlivňují vývoj oběžných aktiv (viz graf 3.3).

Graf 3.3 Vývoj oběžných aktiv (v tis. Kč)



Z grafu je vidět, že největší vliv na oběžná aktiva mají krátkodobé pohledávky a z nich především položka dohadné účty aktivní. Ty v sobě zahrnují především dohadnou položku na tržby za vodné a stočné nevyfakturované ke konci roku v případě, kdy fakturační cyklus překlene datum účetní závěrky a skutečné tržby jsou zjištěny až posléze. Tyto položky jsou částečně kryty zálohami, které jsou vybírány od odběratelů. Významnou položkou tvořící krátkodobé pohledávky jsou také pohledávky z obchodních vztahů, které se kromě roku 2007 zvyšovaly. V roce 2007 se pohledávky z obchodních vztahů snížily zejména v kategorii 366 a více dní po splatnosti, hlavně z důvodu postoupení pohledávek za společností Ostramo Vlček. Na nesplacené pohledávky, které jsou považovány za pochybné byly vytvořeny opravné položky na základě jejich doby splatnosti.²⁰ V případě, že od sjednané doby splatnosti uplynulo více než 6 měsíců a ne více než 12 měsíců, činí opravná položka 50 % vykazované hodnoty, je-li po lhůtě splatnosti více než 12 měsíců, je opravná položka ve výši 100 % vykazované hodnoty.

Krátkodobý finanční majetek má během zkoumaných let kolísavý charakter. Největší podíl zaznamenal v roce 2007, ve kterém se na celkových aktivech podílel 14,78 % a oproti roku předešlému se tak zvýšil o 24 %. K nárůstu došlo především v položce krátkodobé cenné papíry, které představovaly depozitní směnky. Společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. své volné peněžní prostředky ukládá do krátkodobých termínovaných vkladů u Komerční banky, a. s. a u Československé obchodní banky, a. s. Tím má společnost zaručen stabilní čistý výnos.

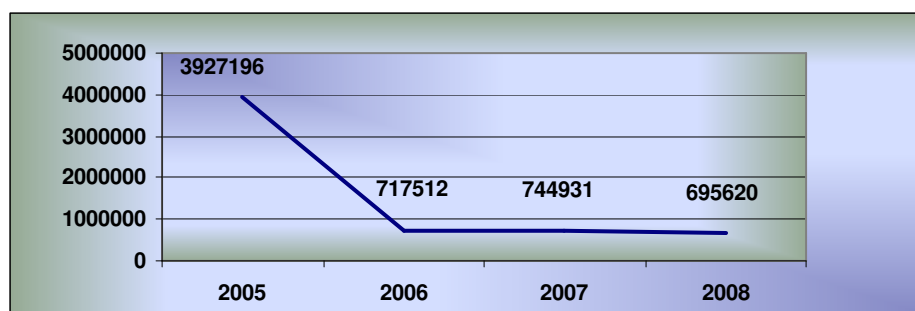
²⁰ Opravné položky vyjadřují přechodné snížení aktiv. Záonné a opravné položky se tvoří v souladu se zákonem o rezervách a jsou daňově uznatelné.

Ostatní aktiva (časové rozlišení) se ve všech letech na celkových aktivech podílely pouze nepodstatnou hodnotou (netvořily ani 1 %).

3.3.2. Vývoj pasiv

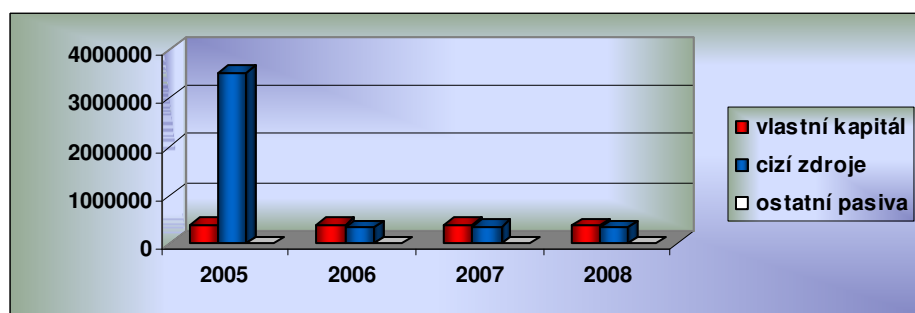
Podíváme-li se na graf 3.4 vidíme, že vývoj celkových pasiv je shodný s vývojem celkových aktiv. Je tak splněn bilanční princip, který odpovídá vzorci 2.1.

Graf 3.4 Vývoj pasiv (v tis. Kč)



Základním cílem finanční struktury je zjistit z čeho jsou aktiva financována a z jednotlivých podílů pak vyplyne struktura financování společnosti. Opět je vývoj pasiv v letech 2006 – 2008 téměř shodný, ale rok 2005 je výrazně odlišný. Úkolem analýzy je zjistit, proč tomu tak bylo. K tomu je vhodné znázornit, jak se jednotlivé položky podílely na celkových pasivech (viz graf 3.5).

Graf 3.5 Vývoj jednotlivých položek pasiv (v tis. Kč)



Z grafu 3.5 je vidět, že v roce 2005 byla firma financována především z cizích zdrojů. V ostatních letech byl větší váhou zastoupen vlastní kapitál a cizí zdroje razantně klesly. Příčiny, které k tomu vedly, nalezneme při detailnějším rozboru vlastního kapitálu a cizích zdrojů.

Základní kapitál společnosti je vykazován ve výši, která je zapsána v obchodním rejstříku krajského soudu. Tato výše, která je zcela splacena činí 131 904 000 Kč. Všechny akcie jsou vydány v zaknihované podobě a znějí na doručitele. Jmenovitá hodnota akcie je 1 000 Kč. Jelikož jsou Ostravské vodárny a kanalizace akciovou společností, jsou povinny vytvářet rezervní fond (zákonný rezervní fond). Takto vytvořené prostředky je možné využít pouze k úhradě ztráty. Významnou položkou, která tvoří vlastní kapitál je také výsledek hospodaření minulých let, který odpovídá nerozdělenému zisku minulých let.

K daleko větším změnám docházelo u cizích zdrojů, které v roce 2005 představovaly 89,89 % celkových pasiv. Abychom zjistili, proč došlo k takovému nárůstu, je vhodné se podívat do vertikální analýzy rozvahy, kde můžeme zjistit, že krátkodobé závazky, tedy položka jiné závazky, se na celkových pasivech podílela 82,34 %. V ostatních letech netvořila ani jedno procento. Je tedy zřejmé, že v tomto roce došlo k nějaké významné události. Pokud se podíváme do vývoje aktiv (viz graf 3.2) zjistíme, že v roce 2005 dosahoval i dlouhodobý majetek vysokých hodnot. Bylo to způsobeno zařazením infrastrukturního majetku do aktiv společnosti, a proto tento závazek souvisí s poskytnutím infrastrukturního majetku od Statutárního města Ostravy. Z krátkodobých závazků došlo v roce 2007 ke zvýšení daňového závazku vůči státu z důvodu zaúčtování daně z příjmu za rok 2007 ve výši 19 699 tis. Kč. Každoročně se zvyšovaly i krátkodobé přijaté zálohy. Jedná se o zálohy vybírané od odběratelů, které částečně přispívají k úhradě nevyfakturovaných výnosů (dohadné účty aktivní). Stav rezerv se každoročně snižoval, především z důvodu zúčtování rezervy týkající se zůstatkové hodnoty infrastrukturního majetku, který byl převeden do vlastnictví statutárního města Ostravy. Dále byla vytvořena rezerva na nevyčerpanou dovolenou. Společnost během těchto čtyř zkoumaných let nevykazuje žádné úvěry ani jiné dluhy vůči bankám a ostatním obchodním partnerům. Veškeré závazky jsou placeny do lhůty splatnosti, a proto se nevyskytuje platební neschopnost.

3.3.3. Vývoj nákladů a výnosů

Vzhledem k tomu, že výsledek hospodaření z provozní činnosti je pro podnik nejdůležitější, bude zde porovnáván vývoj provozních nákladů a výnosů.²¹

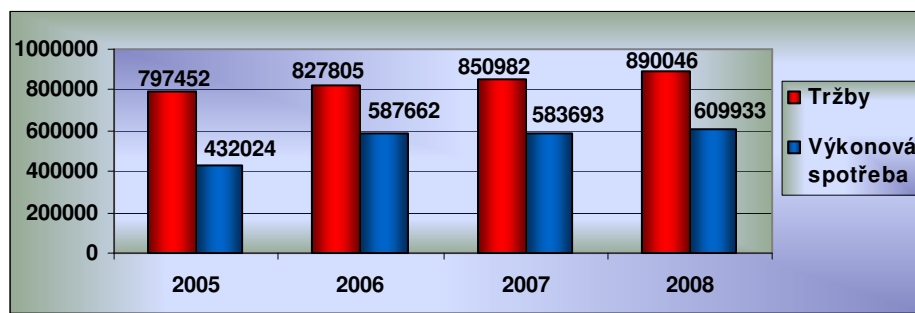
Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty byla za základnu zvolena položka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Podle toho je možné určit, jak se jednotlivé náklady a výnosy podílejí na tržbách podniku. U výkazu zisku a ztráty se obvykle zpracovává pouze

²¹ Výsledek hospodaření z provozní činnosti je pro podnik nejdůležitější, protože odpovídá základnímu podnikatelskému účelu.

horizontální analýza, protože vertikální analýza se využívá zejména ke zpřesnění u interní analýzy.

Největší podíl z provozních nákladů má výkonová spotřeba. Pro představu je vhodné porovnat vývoj výkonové spotřeby s vývojem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (viz graf 3.5).

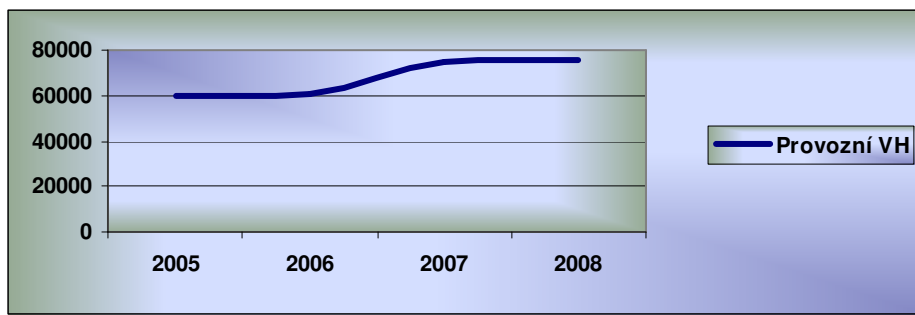
Graf 3.6 Porovnání vývoje tržeb a výkonové spotřeby (v tis. Kč)



Toto porovnání je zajímavé proto, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb by měly tvořit hlavní část výnosů podniku a stejně tak výkonová spotřeba tvoří největší podíl nákladů. Jak je vidět z grafu 3.5 tržby se každoročně zvyšovaly, což je pro podnik velmi příznivé. Největší zásluhu na tom měly tržby za pitnou vodu a tržby za odkanalizovanou vodu. Naopak výkonová spotřeba měla velmi proměnlivý charakter. Podnik by měl dbát na to, aby se náklady snižovaly, aby se snižovala výkonová spotřeba. Této situace bylo dosaženo v roce 2007. V tomto roce došlo ke snížení výkonové spotřeby o 0,68 % a zároveň zvýšení tržeb o 2,80 %, tzn. že jedna koruna tržeb byla vyprodukována s nižšími náklady než v roce předchozím. K úspoře nákladů došlo zejména v oblasti materiálu a energie. V konečném důsledku vedl pokles nákladů ke zvýšení přidané hodnoty o 11,30 %. Přidaná hodnota představuje jednu z nejdůležitějších položek výkazu zisku a ztráty, protože poukazuje na to, kolik byl podnik schopen vydělat pouze na základě porovnání tržeb a výkonové spotřeby (nezahrnují se zde ostatní náklady, jako jsou osobní náklady, daně a poplatky nebo odpisy).

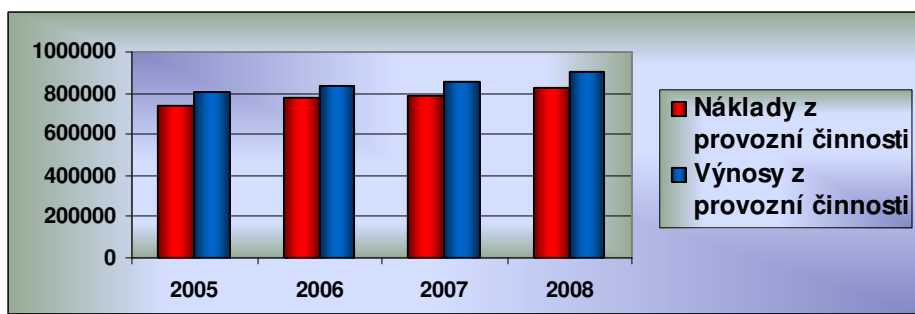
Dále je vhodné se zaměřit na to, co ovlivňuje provozní výsledek hospodaření, který, jak je vidět z grafu 3.6, je každoročně rostoucí.

Graf 3.7 Vývoj výsledku hospodaření z provozní činnosti (v tis. Kč)



Výsledek hospodaření z provozní činnosti je ovlivněn jak provozními výnosy, tak provozními náklady. Hlavním zdrojem provozních výnosů je dodávka pitné vody nejen domácnostem, ale i podnikatelům a právnickým osobám, její odvádění a čištění. V roce 2008 pokračoval pozitivní vývoj v odběru pitné vody. Společnost dodávala vodu pro 29 450 odběrných míst, to je o 313 míst více než loni. Z toho domácnosti zaujímaly 17 926 odběrných míst, což představuje 60 % . K významným provozním nákladům patří zejména nájemné infrastruktury a osobní, především mzdové náklady. Jak výnosy, tak náklady zaznamenaly každoroční zvýšení (viz graf 3.7).

Graf 3.8 Vývoj provozních nákladů a výnosů (v tis. Kč)

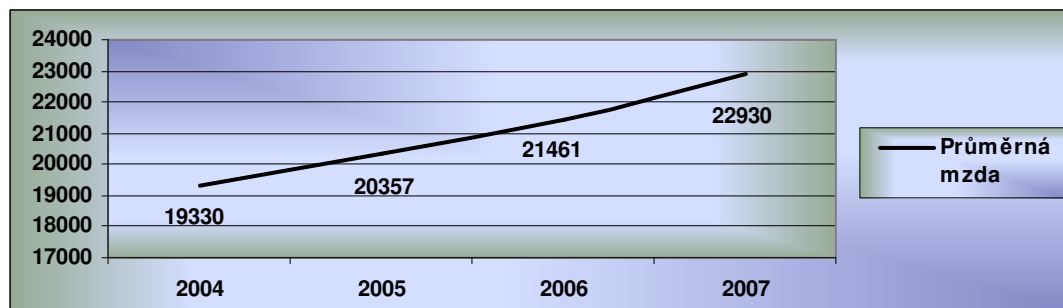


Společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. zaměstnává okolo 380 zaměstnanců. Zvyšování požadavků na kvalifikaci zaměstnanců je důsledkem technologického a technického rozvoje firmy. Společnost v tomto směru vynakládá finanční prostředky na realizaci jazykových kurzů. Významný podíl na objemu vynaložených nákladů mají také kvalifikační zkoušky,²² vodohospodářské kurzy nebo kurzy ekonomiky a informatiky. Důraz

²² Odborná školení, které jsou nezbytné k výkonu práce u vybraných profesí na základě požadavků právních předpisů.

je také kladen na růst průměrné nominální mzdy bez zvyšování ostatních osobních nákladů. Vývoj průměrné mzdy v letech 2004 – 2007 je zobrazen v následujícím grafu:

Graf 3.9 Vývoj průměrné mzdy (v Kč)



Významný podíl na provozních nákladech měly také odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Ty se nejvíce podílely na tržbách v roce 2005, protože dlouhodobý majetek v tomto roce představoval 89,67 % celkových aktiv. V ostatních letech se podíl snižoval.

4. Analýza finanční situace společnosti

V této části jsou provedeny výpočty jednotlivých ukazatelů rentability společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. v letech 2005 - 2008. Jako vstupní údaje jsou použity výkazy společnosti, které jsou součástí přílohy. Dále je proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu za pomoci logaritmické metody a provedena analýza odchylek pomocí metody postupných změn a metody rozkladu se zbytkem. Na závěr této části jsou jednotlivé výsledky zhodnoceny a porovnány s odvětvím.

4.1. Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 – 2008

Při výpočtu ukazatelů rentability dochází k poměrování zisku s jinými veličinami. Z tohoto hlediska rozlišujeme tři kategorie zisku, které lze obvykle vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty. Jejich členění je zobrazeno v tabulce 4.1.

Tab. 4.1 Kategorie zisku (v tis. Kč)

Druhy zisku	2005	2006	2007	2008
EBIT	61 160	62 537	76 277	77 658
EBT	61 160	62 537	76 273	77 658
EAT	47 797	46 374	58 655	61 036

EBIT představuje zisk před odečtením úroků a daní. Pokud od EBIT odečteme úroky, získáme zisk před zdaněním (EBT), který odpovídá výsledku hospodaření před zdaněním. Čistý zisk (EAT), který ve výkazu najdeme jako výsledek hospodaření za běžnou činnost, vypočteme odečtením daně od EBT. Daň odpovídá pouze dani z příjmů za běžnou činnost, protože společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. nevykazuje daň z příjmu z mimořádně činnosti.

4.1.1. Rentabilita aktiv

Tab. 4.2 Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv	2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)	2007 (v tis. Kč)	2008 (v tis. Kč)
EBIT	61 160	62 537	76 277	77 658
Aktiva	3 927 196	717 512	744 931	695 620
ROA (2.7)	1,56%	8,72%	10,24%	11,16%

Měřením rentability aktiv zjistíme, jak podnik zhodnotil svůj majetek, bez ohledu na způsob financování tohoto majetku. Výsledná hodnota udává, kolik korun zisku připadá na 1 Kč vloženou do majetku podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je to pro podnik příznivější, protože získává více z vloženého majetku.

V roce 2005 dosahoval ukazatel ROA nejnižší hodnoty, pouze 1,56 %. Nízká hodnota rentability byla způsobena výrazným nárůstem celkových aktiv v důsledku zvýšení dlouhodobého majetku. V ostatních letech se ukazatel ROA postupně zvyšoval. Je to ovlivněno především poklesem aktiv a rostoucím provozním výsledkem hospodaření. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel ROA v roce 2008, kdy každá koruna vložená do majetku byla zhodnocena 11,16 %. Je tedy zřejmé, že rentabilita aktiv má rostoucí tendenci a společnost dobře nakládá se svým majetkem.

4.1.2. Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Tab. 4.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů	2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)	2007 (v tis. Kč)	2008 (v tis. Kč)
EBIT	61 160	62 537	76 277	77 658
Vlastní kapitál	396 928	396 037	400 597	367 774
Dlouhodobé dluhy	15 640	21 177	17 067	13 613
- rezervy	10 696	7 021	4 992	2 003
- dlouhodobé závazky	4 944	14 156	12 075	11 610
- bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0
ROCE (2.9)	14,82%	14,99%	18,26%	20,36%

Pomocí ukazatele ROCE hodnotíme efektivnost dlouhodobého investování na základě výnosnosti dlouhodobých zdrojů.

Největších hodnot dosáhl ukazatel ROCE v roce 2008. Společnost v tomto roce zhodnotila dlouhodobý kapitál 20,36 %. Podíl na tom mělo jak snížení dlouhodobých dluhů, tak zvýšení vlastního kapitálu a zvýšení provozního výsledku hospodaření. Valná hromada v roce 2008 rozhodla o rozdělení výsledku hospodaření za rok 2007, a to přidělem do personálního fondu ze zisku a výplatou dividend ve výši 55 511 tis. Kč z výsledku hospodaření za rok 2007 a ve výši 34 579 tis. Kč z nerozdělených zisků minulých let. Vlastní kapitál tak v oblasti výplaty dividend klesl o 90 090 tis. Kč, což bylo nejvíce za poslední dobu. Došlo také ke snížení v položce rezervy, protože společnost zúčtovala rezervu na zůstatkovou cenu infrastrukturního majetku k bezúplatnému převodu městu Ostrava ve výši 3 057 tis. Kč. Společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. za celé čtyři roky nečerpala žádný dlouhodobý úvěr a nemá tak dluhy vůči bankám ani ostatním obchodním partnerům.

Na základě vývoje ukazatele ROCE lze vyvodit, že po celou dobu společnost efektivně zhodnocovala vložený kapitál.

4.1.3. Rentabilita vlastního kapitálu

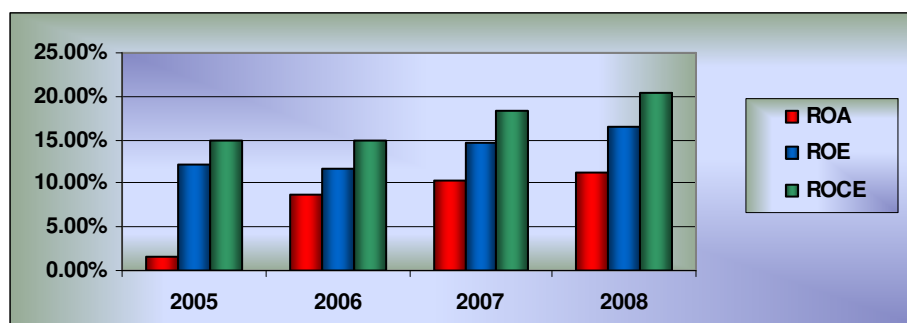
Tab. 4.4 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu	2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)	2007 (v tis. Kč)	2008 (v tis. Kč)
EAT	47 797	46 374	58 655	61 036
Vlastní kapitál	396 928	396 037	400 597	367 774
ROE (2.13)	12,04%	11,71%	14,64%	16,60%

Pro akcionáře je důležitý vývoj ukazatele ROE, pomocí kterého mohou posoudit vytvořený zisk z kapitálu, který do podniku investovali. Opět platí pravidlo, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je to pro podnik lepší.

Vývoj ukazatele ROE má v čase proměnlivý charakter. Nejnižší hodnoty dosahoval ROE v roce 2006. V tomto roce došlo ke snížení výnosů z finanční činnosti, což mělo za následek pokles čistého zisku. Současně došlo i k mírnému snížení vlastního kapitálu. V konečném důsledku výraznější pokles čistého zisku způsobil celkový pokles ukazatele ROE. Naopak v roce 2007 došlo k podstatnému zvýšení vlastního kapitálu. Obecně lze říci, že větší využívání vlastního kapitálu působí negativně na vývoj ROE. Vzhledem k tomu, že současně došlo v tomto roce k výraznému zvýšení čistého zisku společnosti oproti roku předešlému, vykompenzoval se tak negativní vliv vlastního kapitálu a hodnota ROE se zvýšila. Nejvyšších hodnot dosahuje rentabilita vlastního kapitálu v roce 2008. Příznivý vliv na vývoj ROE mělo jak snížení vlastního kapitálu, tak zvýšení čistého zisku. Výrazný pokles vlastního kapitálu byl způsoben především snížením výsledku hospodaření minulých let, jehož část byla použita na výplatu dividend.

Graf 4.1 Vývoj ROA, ROE a ROCE



Z grafu 4.1 je patrné, že rentabilita dlouhodobých zdrojů dosahovala za sledované období nejvyšších hodnot. Obecně lze říci, že rentabilita vlastního kapitálu (ROE) by měla být vyšší než rentabilita vloženého kapitálu (ROA), čemuž u společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. skutečně je. Společnost tak může využívat i cizí zdroje financování.

S hodnocením rentability vložených prostředků souvisí také ukazatel **finanční páky**, který vyjadřuje poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem. Jak je vidět z tabulky 4.5 nejvyšších hodnot dosáhl ukazatel finanční páky v roce 2005. Je to způsobeno vysokým podílem cizích zdrojů, které společnost využívala ke svému financování, a vysokou hodnotou aktiv. Z vertikální analýzy můžeme vyčíst, že cizí zdroje v tomto roce tvořily dokonce 89,89 % celkových pasiv. Obvykle bývá zvýšení cizích zdrojů doprovázeno nárůstem úroků, což ovšem není tento případ, protože společnost nečerpala žádný bankovní úvěr ani jiné výpomoci. Vysoké navýšení cizích zdrojů bylo způsobeno závazkem vůči statutárnímu městu Ostrava. Pokud bychom vypočítali koeficient úrokového zatížení²³, zjistíme, že po celou dobu jsou hodnoty na úrovni nuly. S tím souvisí i koeficient úrokové redukce, který poměří EBT s EBITem. Hodnota EBT je ve většině případů shodná s hodnotou EBIT²⁴, proto je koeficient úrokové redukce roven jedné.

Součin finanční páky a úrokové redukce popisuje ziskový účinek finanční páky. Tento ukazatel vyjadřuje, jaký vliv má úroveň zadlužení na vývoj ROE. Společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. dosahovala ve všech letech hodnoty větší než jedna, což znamená, že úroveň zadlužení působí pozitivně na vývoj ROE a společnost si tak může dovolit čerpat cizí zdroje.

Tab. 4.5 Finanční páka

	2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)	2007 (v tis. Kč)	2008 (v tis. Kč)
Aktiva	3 927 196	717 512	744 931	695 620
Vlastní kapitál	396 928	396 037	400 597	367 774
FP (2.15)	9,89	1,81	1,86	1,89
EBT	61 160	62 537	76 273	77 658
EBIT	61 160	62 537	76 277	77 658
Koeficient úrokové redukce (2.15)	1,00	1,00	1,00	1,00
Ziskový účinek FP (2.16)	9,89	1,81	1,86	1,89

²³ Úrokové zatížení vyjadřuje, jak velká část vytvořeného zisku je odčerpána úroky (nákladové úroky).

²⁴ Rozdíl mezi EBT a EBIT je vyjádřen pouze velikostí úroků (nákladových). V případě, že společnost nevykazuje žádné nákladové úroky, jsou obě položky stejné.

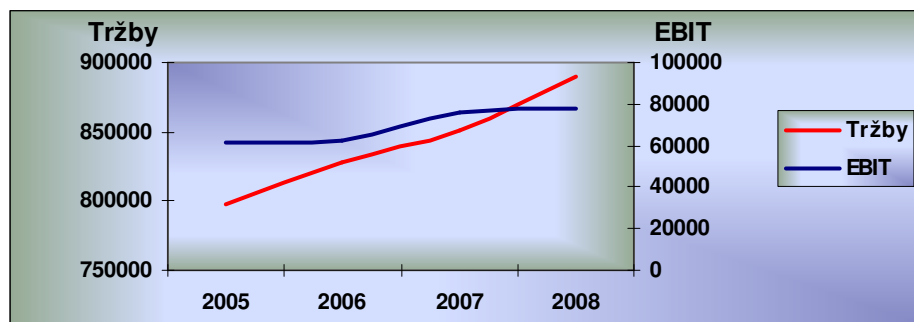
4.1.4. Rentabilita tržeb

Tab. 4.6 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb	2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)	2007 (v tis. Kč)	2008 (v tis. Kč)
EBIT	61 160	62 537	76 277	77 658
Tržby	797452	827 805	850 982	890 046
ROS - provozní ziskové rozpětí (2.10)	7,67%	7,55%	8,96%	8,73%
EAT	47 797	46 374	58 655	61 036
Tržby	797 452	827 805	850 982	890 046
ROS - čisté ziskové rozpětí (2.11)	5,99%	5,60%	6,89%	6,86%

Pomocí ukazatele rentability tržeb zjišťujeme, kolik korun zisku podnik obdrží z každé koruny tržeb. Podle toho, jaká forma zisku a tržeb bude poměřována, rozlišujeme provozní ziskové rozpětí a čisté ziskové rozpětí. Tržby jsou vyjádřeny pouze tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, protože tržby z prodeje zboží jsou nulové. Pokud bude v čitateli zahrnut zisk před zdaněním a úroky (EBIT), jedná se o **provozní ziskové rozpětí**. Nejvyšších hodnot dosáhl tento ukazatel v roce 2007 a naopak nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2006. Proměnlivý vývoj byl způsoben meziročním nárůstem tržeb, jejichž tempo růstu bylo podstatně vyšší než tempo růstu provozního zisku (viz graf 4.2).

Graf 4.2 Vývoj EBITu a tržeb



V případě, že za čitatele dosadíme čistý zisk (EAT), hovoříme o **čistém ziskovém rozpětí**. I v tomto případě je vývoj v čase velmi proměnlivý a podobný provoznímu ziskovému rozpětí. V roce 2007 došlo k nejvyššímu nárůstu čistého zisku, který meziročně vzrostl o 26,48 %. Oproti tomu tržby se zvýšily pouze nepatrně, a proto bylo v tomto roce dosaženo nejvyšších hodnot čistého ziskového rozpětí. Stejně jako u provozního ziskového rozpětí, tak i zde bylo nejnižších hodnot dosaženo v roce 2006. V tomto roce došlo k nárůstu tržeb a současně k poklesu čistého zisku, zejména z důvodu snížení finančního výsledku hospodaření.

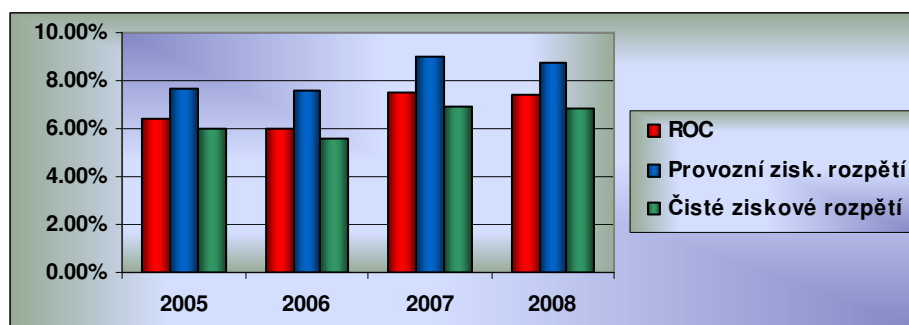
4.1.5. Rentabilita nákladů

Tab. 4.7 Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů	2005 (v tis. Kč)	2006 (v tis. Kč)	2007 (v tis. Kč)	2008 (v tis. Kč)
EAT	47 797	46 374	58 655	61 036
Náklady (provozní)	742 233	773 102	783 310	826 201
ROC (2.12)	6,44%	6,00%	7,49%	7,39%

Doplňkem k rentabilitě tržeb bývá často označován ukazatel rentability nákladů, který vyjadřuje, kolik korun zisku podnik obdrží vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšších hodnot ukazatel ROC dosahuje, tím lépe podnik zhodnocuje své vložené náklady a tím více zisku obdrží. Stejně jako tomu bylo u rentability tržeb, tak i zde je vývoj nákladů proměnlivý. Opět dochází k tomu, že náklady se zvyšují mnohem rychleji než zisk. Nejlépe společnost zhodnotila své náklady v roce 2007, kdy došlo k výraznému nárůstu zisku oproti nákladům.

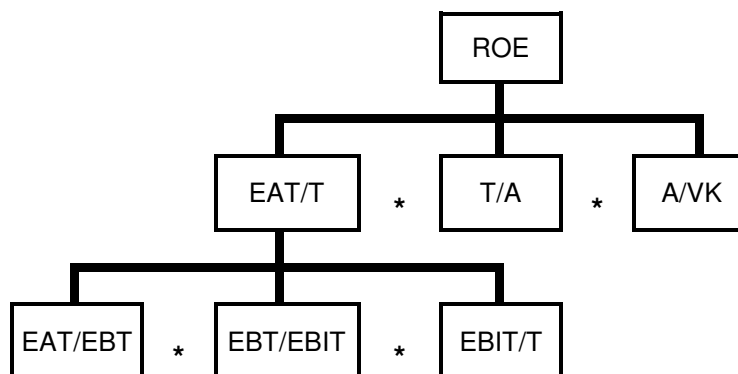
Graf 4.3 Vývoj rentability tržeb a nákladů



4.2. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

V této části je proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE na dílčí ukazatele. Jak je vidět v obr. 4.1, rozklad je proveden pro první a druhý stupeň. V prvním stupni se rozkládá rentabilita vlastního kapitálu na rentabilitu tržeb, obrat aktiv a finanční páku. Ve druhém stupni se rentabilita tržeb rozkládá na daňovou a úrokovou redukci a provozní rentabilitu tržeb. Pro oba stupně je provedena analýza odchylek. Mezi dílčími ukazateli obou stupňů je multiplikativní vazba, a proto je pro vyčíslení odchylek použita metoda postupných změn (pro oba stupně), metoda rozkladu se zbytkem (pro první stupeň) a metoda logaritmická (pro oba stupně). Veškeré odchylky jsou vypočteny za období 2005 – 2006, 2006 – 2007 a 2007 – 2008.

Obr. 4.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Pro výpočet jednotlivých odchylek je nutné nejprve vypočítat hodnoty dílčích ukazatelů. K tomu slouží následující údaje.

Tab. 4.8 Vstupní data pro výpočty dílčích ukazatelů

	2005	2006	2007	2008
Aktiva	3 927 196	717 512	744 931	695 620
Vlastní kapitál	396 928	396 037	400 597	367 774
Tržby	797 452	827 805	850 982	890 046
EAT	47 797	46 374	58 655	61 036
EBT	61 160	62 537	76 273	77 658
EBIT	61 160	62 537	76 277	77 658
ROE	12.04%	11.71%	14.64%	16.60%

4.2.1. Metoda postupných změn

Tab. 4.9 Analýza odchylek pro první a druhý stupeň rozkladu 2005 - 2006

První úroveň rozkladu	a_{05}	a_{06}	$\Delta a (a_{05} - a_{06})$	$\Delta x_{a_i} (2.23)$	pořadí vlivů
EAT/T	0,0599	0,0560	-0,0039	-0,78%	2
T/A	0,2031	1,1537	0,9506	52,67%	1
A/VK	9,8940	1,8117	-8,0823	-52,22%	3
Δ ROE				-0,33%	
Druhá úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,7815	0,7415	-0,04	-0,31%	3
EBT/EBIT	1	1	0	0%	1
EBIT/T	0,0767%	0,0755%	-0,0012	-0,09%	2
Δ Rentabilita tržeb				-0,40%	

Na základě provedené analýzy je vidět, že ukazatel ROE meziročně klesl o 0,33 %. Největší vliv na tento pokles měla finanční páka, která poklesla o 52,22 %. Jak již bylo několikrát zmíněno, tento extrémní pokles byl především z důvodu vysoké hodnoty aktiv v roce 2005. Jediným ukazatelem, který měl pozitivní vliv na vývoj ROE byla obrátka aktiv, která signalizuje dobré využívání majetku.

Ve druhém stupni je rozložena rentabilita tržeb, která rovněž zaznamenala meziroční pokles. Negativně na vývoj rentability tržeb působila jak daňová redukce, tak provozní rentabilita tržeb. Vliv ukazatele úrokové redukce je nulový, protože společnost nečerpala žádné úvěry ani jiné výpomoci.

Tab. 4.10 Analýza odchylek pro první a druhý stupeň rozkladu 2006 - 2007

První úroveň rozkladu	a_{06}	a_{07}	$\Delta a (a_{07} - a_{06})$	$\Delta x_{a_i} (2.23)$	pořadí vlivů
EAT/T	0,0560	0,0689	0,0129	2,70%	1
T/A	1,1537	1,1424	-0,0113	-0,14%	3
A/VK	1,8117	1,8596	0,0479	0,38%	2
Δ ROE				2,93%	
Druhá úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,7415	0,7690	0,0275	0,21%	3
EBT/EBIT	1	1	0	0%	2
EBIT/T	0,0755	0,0896	0,0141	1,08%	1
Δ Rentabilita tržeb				1,29%	

V roce 2007 došlo ke zvýšení ukazatele ROE o 2,93 %. Největší vliv na to měla ziskovost tržeb, protože došlo k významnému zvýšení čistého zisku a současně také tržeb. Pozitivní vliv měla také finanční páka. Oproti předcházejícímu rozkladu měla obrátka negativní vliv na vývoj ROE, protože tempo růstu aktiv bylo podstatně vyšší než tempo růstu tržeb.

Druhý stupeň rozkladu zaznamenal pozitivní vývoj. Jak daňová redukce, tak provozní rentabilita tržeb měly pozitivní vliv na vývoj rentability tržeb, která meziročně vzrostla o 1,29 %. Ani v tomto období neměl ukazatel úrokové redukce na vývoj analyzovaného ukazatele žádný vliv.

Tab. 4.11 Analýza odchylek pro první a druhý stupeň rozkladu 2007 - 2008

První úroveň rozkladu	a_{07}	a_{08}	$\Delta a (a_{08} - a_{07})$	$\Delta x_{ai} (2.23)$	pořadí vlivů
EAT/T	0,0689	0,0686	-0,0003	-0,06%	3
T/A	1,1424	1,2795	0,1371	1,75%	1
A/VK	1,8596	1,8914	0,0318	0,28%	2
Δ ROE				1,96%	
Druhá úroveň rozkladu					
EAT/EBT	0,7690	0,7860	0,017	0,15%	1
EBT/EBIT	1	1	0	0%	2
EBIT/T	0,0896	0,0873	-0,0023	-0,18%	3
Δ Rentabilita tržeb				-0,03%	

Vývoj ukazatele ROE v letech 2007 – 2008 byl pozitivní. Meziročně rentabilita vlastního kapitálu vzrostla o 1,96 %. Ukazatel rentability tržeb měl jako jediný z dílčích ukazatelů negativní vliv. Meziročně pokles o 0,06 %. Tento pokles byl způsoben vyšším nárůstem tržeb oproti čistému zisku.

Pokles rentability tržeb, která meziročně klesla o 0,03 % nejvíce ovlivnil vývoj provozní rentability. Důvod tohoto poklesu je stejný jako u ziskovosti tržeb (rentability tržeb).

4.2.2. Metoda rozkladu se zbytkem

Tab. 4.12 analýza odchylek pro první stupeň rozkladu 2005 – 2008

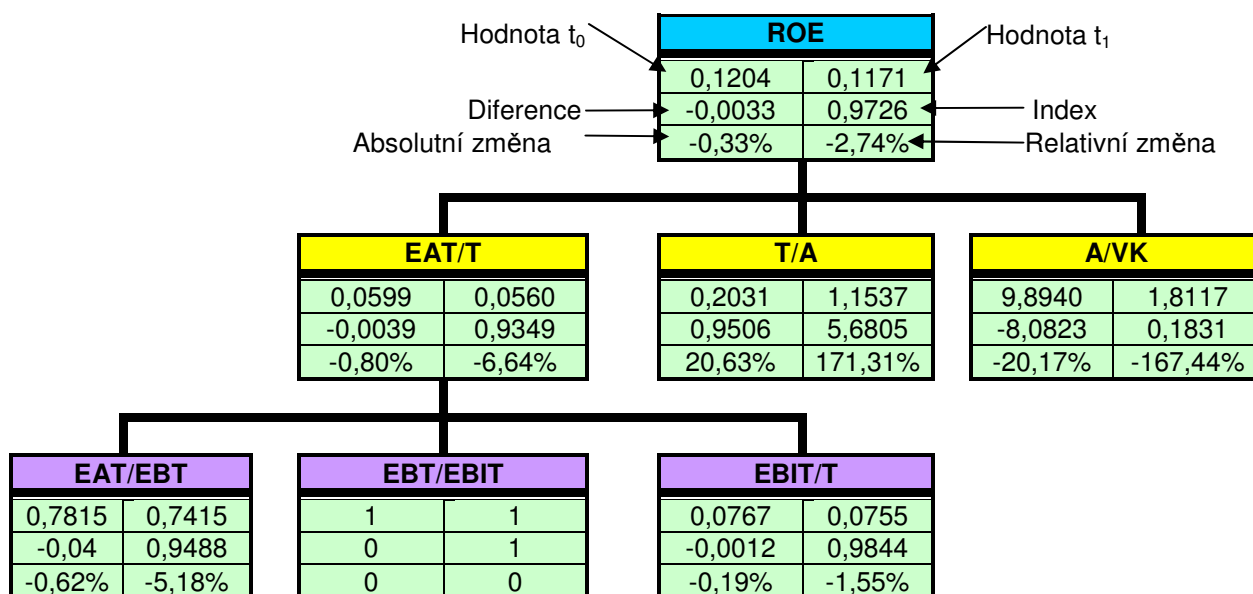
2005 – 2006	a_{05}	a_{06}	$\Delta a (a_{06} - a_{05})$	R (2.25)	$\Delta x_{ai} (2.24)$	pořadí vlivů
EAT/T	0,0599	0,0560	-0,0039	-15,3503	-16,14%	2
T/A	0,2031	1,1537	0,9506	-15,3503	40,99%	1
A/VK	9,8940	1,8117	-8,0823	-15,3503	-25,18%	3
Δ ROE					-0,33%	
2006 – 2007	a_{06}	a_{07}	$\Delta a (a_{07} - a_{06})$	R (2.25)	$\Delta x_{ai} (2.24)$	pořadí vlivů
EAT/T	0,0560	0,0689	0,0129	0,0133	2,71%	1
T/A	1,1537	1,1424	-0,0113	0,0133	-0,10%	3
A/VK	1,8117	1,8596	0,0479	0,0133	0,32%	2
Δ ROE					2,93%	
2007 – 2008	a_{07}	a_{08}	$\Delta a (a_{08} - a_{07})$	R (2.25)	$\Delta x_{ai} (2.24)$	pořadí vlivů
EAT/T	0,0689	0,0686	-0,0003	0,0067	-0,06%	3
T/A	1,1424	1,2795	0,1371	0,0067	1,76%	1
A/VK	1,8596	1,8914	0,0318	0,0067	0,26%	2
Δ ROE					1,96%	

Použitím metody rozkladu se zbytkem zůstává pořadí vlivů stejné. Mění se pouze celková velikost těchto vlivů. Je to způsobeno tím, že každému vlivu je přiřazena stejná část zbytku R.

Opět lze vidět, že negativní vývoj zaznamenal ukazatel ROE v období 2005 – 2006. Naopak v roce 2007 se ukazatel ROE zvýšil o 2,93 %. Podíváme-li se podrobněji na vývoj jednotlivých dílčích ukazatelů, vidíme, že pořadí vlivů se během zkoumaných let velmi mění. Největších záporných hodnot dosáhl ukazatel finanční páky a to v období 2005 – 2006. V ostatních obdobích je tento vývoj kladný a dosahuje téměř stejných hodnot. Důvodem je vysoká hodnota na straně aktiv, jak již bylo několikrát zmíněno. Největší pozitivní vliv na vývoj ROE měla obrátka aktiv, která v roce 2006 oproti roku přecházejícímu vzrostla o 40,99 %. Nicméně tento ukazatel v roce následujícím zaznamenal negativní vliv, což je způsobeno tempem růstu aktiv a tržeb. Stejně tak tempo růstu tržeb a čistého zisku ovlivnilo vývoj rentability tržeb, která měla ve zkoumaném období kolísavý vývoj.

4.2.3. Metoda logaritmická

Obr. 4.2 Logaritmický rozklad pro první a druhý stupeň za období 2005 – 2006

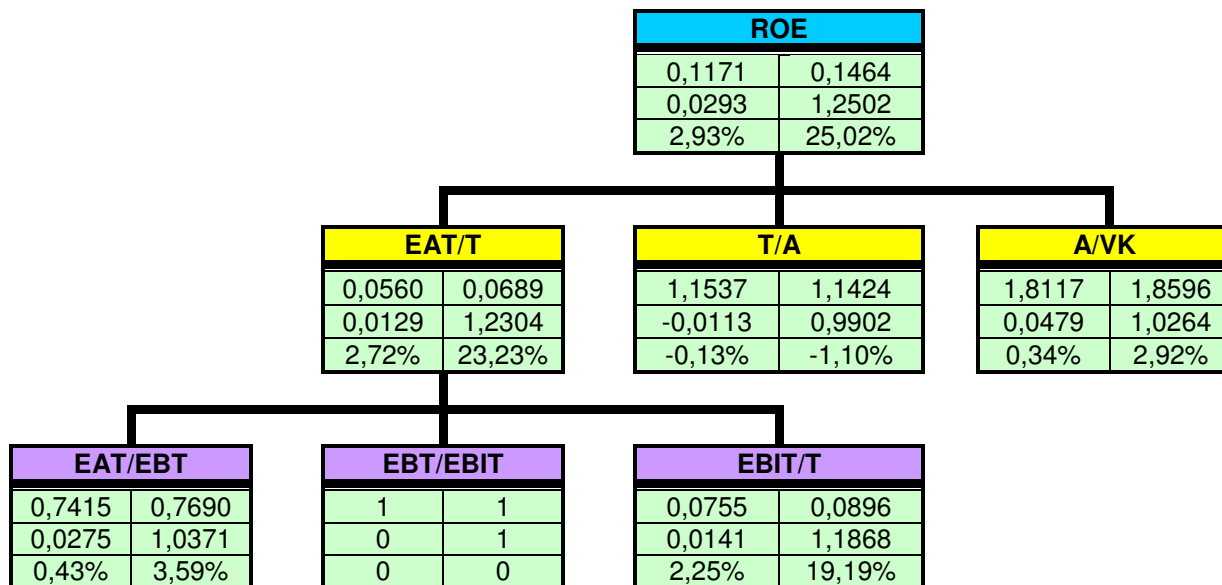


I v případě logaritmické metody zůstává pořadí vlivu stejné. Mění se pouze hodnota těchto vlivů. Nejvyšší vliv na ROE měla obrátka aktiv, která v absolutním vyjádření zvýšila ROE o 20,63 %. Nicméně negativní vliv na vývoj ROE měla nejen finanční páka, ale také rentabilita tržeb, což v konečném důsledku vedlo k poklesu ROE o 0,33 %.

Rozkladem ziskovosti tržeb vidíme, že na negativním vývoji tohoto ukazatele se nejvíce podílela daňová redukce, která jej snižovala o 0,62 %. Významný podíl na poklesu

ukazatele měla také provozní rentabilita tržeb, která vyvolala pokles o 0,19 %. Úroková redukce vývoj ziskovosti tržeb nijak neovlivnila.

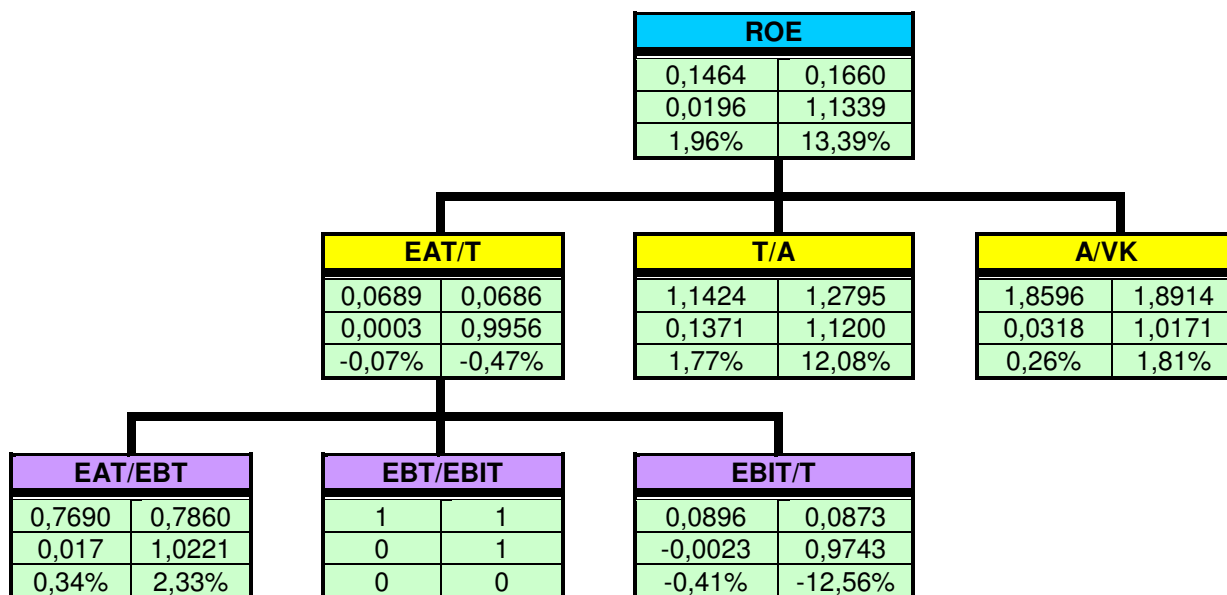
Obr. 4.3 Logaritmický rozklad pro první a druhý stupeň za období 2006 – 2007



Při logaritmickém rozkladu v období 2006 – 2007 byl vývoj ROE pozitivní. Jak je vidět z rozkladu, meziročně se vývoj ROE v absolutním vyjádření zvýšil o 2,93 % a v relativním vyjádření o 25,02 %. K meziročnímu růstu ROE přispěla nejen finanční páka, která se zvýšila o 0,34 %, ale především ziskovost tržeb, která zvýšila ROE o 2,72 % v absolutním vyjádření a o 23,33 % v relativním vyjádření.

Vývoj ukazatelů daňové redukce a provozní rentability tržeb dosáhl pozitivních hodnot, čímž výrazně přispěly k celkovému růstu ziskovosti tržeb. Jelikož se ukazatel úrokové redukce nepodílel na vývoj ziskovosti tržeb, protože jeho hodnota je nulová a tudíž vývoj nijak neovlivnil, zvýšila se ziskovost tržeb o 2,72 %.

Obr. 4.4 Logaritmický rozklad pro první a druhý stupeň za období 2007 – 2008



I v tomto období byl vývoj ROE pozitivní. Při rozkladu na dílčí ukazatele dosahovala nejvyšších hodnot obrátka aktiv, která ROE zvýšila o 1,77 % (absolutní vyjádření). Stejně tak finanční páka zaznamenala pozitivní vývoj a přispěla tak k meziročnímu růstu ROE 0,26 %ty. Rentabilita tržeb (ziskovost tržeb) klesla o 0,07 % a působila tak negativně na vývoj ROE.

Negativní vývoj ziskovosti tržeb byl ovlivněn provozní rentabilitou tržeb, která klesla o 0,41 %. Naopak pozitivní vliv na ziskovost tržeb měla daňová redukce, která zvýšila hodnotu ukazatele o 0,34 %. V konečném důsledku tak ziskovost tržeb klesla o 0,07 %. I v tomto období se ukazatel úrokové redukce nijak nepodílel na vývoji ziskovosti tržeb.

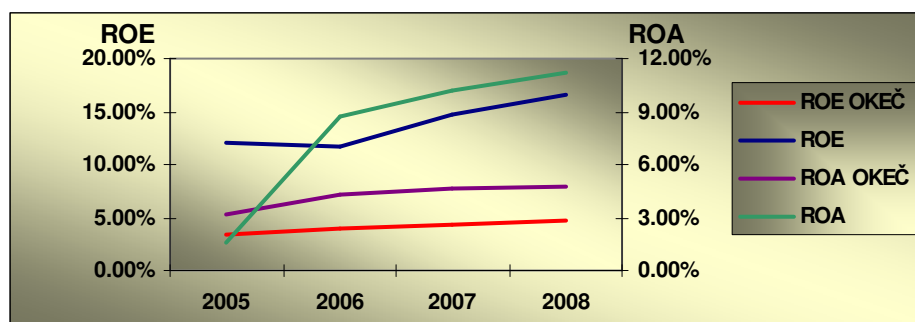
Společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. ve všech zkoumaných obdobích nečerpala žádné úvěry ani jiné výpomoci, proto položka nákladových úroků je vesměs nulová. Tento fakt způsobil, že hodnoty EBT a EBIT jsou stejné, a proto dílčí ukazatel úrokové redukce, který je podílem těchto dvou hodnot, nemá vliv na vývoj ROE.

4.3. Srovnání výsledků rentability s odvětvím

Porovnáme-li jednotlivé výsledky ukazatelů rentability společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. s výsledky, kterých bylo dosaženo v odvětví, můžeme zjistit finanční situaci (pozici) společnosti v rámci odvětví. Pod pojmem odvětví si je možné představit podniky, které mají stejný nebo podobný předmět činnosti. V České republice k tomuto členění podle odvětví slouží Odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ). Jelikož jsou Ostravské

vodárny a kanalizace a. s. vodárenskou společností, jsou podle OKEČ zařazeny do oddílu E - Výroba a rozvod elektřiny, plynu a vody a podle detailnějšího členění spadají do třídy 41 - Shromažďování, úprava a rozvod vody. Je tedy zřejmé, že pro srovnání bude využito tohoto odvětví. Zdrojem dat pro finanční analýzu odvětví jsou data z rezortního šetření MPO.²⁵ Srovnávacím kritériem bude ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) a ukazatel rentability aktiv (ROA).

Graf 4.4 Vývoj ROE a ROA v rámci odvětví



Podíváme-li se na graf 4.4 je na první pohled jasné, že hodnoty ROE společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. jsou znatelně nad úrovní hodnot v rámci odvětví. Vývoj ROE podle OKEČ se pohybuje mezi hodnotami 3 % - 5 %. Oproti tomu hodnoty společnosti OVAK jsou v rozmezí 11 % až 17 %. Dále je z grafu vidět, že na rozdíl od OKEČ má ROE velmi příznivé tempo růstu, což je pro společnost velmi dobrá informace. Toto srovnání bylo provedeno podle detailnějšího členění OKEČ (41), protože v případě členění podle OKEČ (E) by byly výsledky zkresleny hodnotami souvisejícími s výrobou a rozvodem elektřiny a plynu.

Z grafu 4.4 je zřejmé, že vývoj ROA společnosti OVAK je kromě roku 2005 nad hodnotami podle odvětví. Již několikrát byl zmíněn důvod nízké hodnoty ukazatele ROA v roce 2005, který se týkal extrémních hodnot na straně aktiv souvisejících s účtováním infrastrukturního majetku. V ostatních letech se ROA společnosti každoročně zvyšovala a v roce 2008 dosahovala hodnoty 11,16 %. Vývoj ROA podle OKEČ dosahoval hodnot mezi 3 % a 5 %, což je od roku 2006 hluboko pod úrovní hodnot společnosti OVAK. I zde byly pro srovnání použity hodnoty podniků zabývajících se shromažďováním, úpravou a rozvodem vody.

Pro zajímavost jsou níže uvedeny také tabulky provozovatelů s největším objemem pitné vody fakturované včetně cen a s největším objemem odpadní vody fakturované včetně cen.

²⁵ Zdroj: Analýza vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO.

Od roku 1994 nejsou ceny pro vodné a stočné dotovány ze státního rozpočtu. V České republice se tvorba cen řídí podle zákona.²⁶ Jelikož jsou vodovody i kanalizace zařazeny do odvětví s přirozeným monopolem, patří voda pitná i voda odvedená kanalizací do seznamu zboží s regulovanými cenami. Tento seznam vydává každý rok Ministerstvo financí.

Zdrojem dat pro obě následující tabulky jsou publikace a dokumenty vydávané Ministerstvem zemědělství.

Tab. 4.13 Seznam provozovatelů s největším objemem pitné vody fakturované v roce 2008

Poř.	Provozovatel	Voda pitná fakturovaná	Cena pro vodné vč. DPH
		mil.m ³	Kč.m ⁻³
1.	Pražské vodovody a kanalizace a. s.	79,476	28,54
2.	Severočeské vodovody a kanalizace a. s.	60,745	32,17
3.	Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a. s.	38,365	25,88
4.	Brněnské vodárny a kanalizace, a. s.	25,868	25,18
5.	Moravská vodárenská, a. s.	18,449	29,86
6.	Ostravské vodárny a kanalizace a. s.	17,890	27,08
7.	Vodovody a kanalizace Jižní Čechy, a. s.	15,554	34,18
8.	VODÁRNA PLZEŇ a. s.	14,413	26,39
9.	VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a. s.	12,044	34,47
10.	Středočeské vodárny a. s.	11,712	35,64

Tab. 4.14 Seznam provozovatelů s největším objemem odpadní vody fakturované v roce 2008

Poř.	Provozovatel	Voda odpadní fakturovaná	Cena pro stočné vč. DPH
		mil.m ³	Kč.m ⁻³
1.	Pražské vodovody a kanalizace a. s.	86,089	24,471
2.	Severočeské vodovody a kanalizace a. s.	54,671	27,904
3.	Severomoravské vodovody a kanalizace Ostrava a. s.	30,661	23,424
4.	Brněnské vodárny a kanalizace, a. s.	29,166	28,765
5.	Moravská vodárenská, a. s.	20,452	27,850
6.	VODÁRNA PLZEŇ a. s.	18,475	20,732
7.	Vodovody a kanalizace Jižní Čechy, a. s.	17,321	24,471
8.	I. JVS, a. s.	17,280	26,367
9.	Ostravské vodárny a kanalizace a. s.	17,144	23,980
10.	VODÁRENSKÁ AKCIOVÁ SPOLEČNOST, a. s.	11,269	24,067

Z obou tabulek je vidět, že společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. patří k desíctce největších provozovatelů pitné i odpadní vody v ČR. Podíváme-li se na cenu, tak je na velmi příznivé úrovni. Na základě údajů zveřejněných v dokumentech Ministerstva

²⁶ Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, ve znění pozdějších předpisů a vyhláškou č. 580/1990 Sb., kterou se provádí zákon o cenách.

zemědělství má Moravskoslezský kraj podle průměrné realizované ceny pro vodné a stočné v krajích (bez DPH) nejnížší úroveň cen.

4.4. Zhodnocení výsledků

Zhodnocení výsledků společnosti OVAK vychází z jednotlivých analýz, které byly provedeny za období 2005 – 2008. Na základě horizontální a vertikální analýzy byl proveden rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti a následně zhodnocen vývoj jednotlivých položek analyzovaných výkazů. Vývoj aktiv byl v letech 2006 – 2008 velmi podobný. V těchto letech převládal oběžný majetek nad majetkem dlouhodobým. Výjimkou byl rok 2005, kde dlouhodobý majetek tvořil téměř 90 % aktiv. Největší podíl na oběžných aktivech měly ve všech letech krátkodobé pohledávky. Dlouhodobý majetek byl zastoupen zejména dlouhodobým majetkem hmotným. Z hlediska kapitálové struktury byla společnost financována především z vlastních zdrojů. Výjimkou byl opět rok 2005, ve kterém převažoval kapitál cizí (cizí zdroje) a tvořil, stejně jako u dlouhodobého majetku, téměř 90 % pasiv. Důvodem těchto výkyvů bylo účtování infrastrukturního majetku od statutárního města Ostravy. Ten byl do konce roku 2005 účtován jako majetek společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s., a proto si jej společnost zahrnula do rozvahy a sama majetek odepisovala. Ke změně došlo 28. prosince 2005, kdy byl infrastrukturní majetek na základě rozhodnutí valné hromady bezplatně převeden do vlastnictví statutárního města Ostravy. Došlo tedy k legislativní úpravě, a proto od 1. ledna 2006 není majetek vykazován v rozvaze společnosti, ale je účtován jako běžný pronájem, s čímž souvisel i pokles odpisů, protože tento majetek už společnost dále neodepisovala. Provozní výsledek hospodaření během zkoumaných let rostl, což bylo způsobeno především z důvodu rostoucích tržeb z prodeje vlastních výrobků i služeb. Největším odběratelem společnosti byly domácnosti, které v roce 2008 představovaly 60 % všech odběratelů. Rostly i provozní náklady společnosti, na kterých se významně podílely osobní náklady, především náklady mzdové, které souvisejí s rostoucím počtem zaměstnanců a také se zvyšující se průměrnou mzdou, která v roce 2008 dosahovala téměř 23 000 Kč.

Z provedené analýzy vyplývá, že nejvyšších hodnot a také velmi příznivého tempa růstu dosahovala rentabilita dlouhodobých zdrojů. Ta v roce 2008 dosáhla hodnoty 20,36 %. Rostoucí tendence tohoto ukazatele byla způsobena především poklesem rezerv a současně nárůstem provozního výsledku hospodaření. Příznivý vývoj tohoto ukazatele vypovídá o vysoké efektivnosti dlouhodobých zdrojů. Naopak nejnížších hodnot dosáhla rentabilita aktiv

v roce 2005, což bylo způsobeno prudkým zvýšením dlouhodobého majetku. Společnost v tomto roce zhodnotila každou korunu vloženou do majetku pouze 1,56 %. V ostatních letech se hodnota ROA zvyšovala a dosahovala vyšších hodnot než byly průměrné hodnoty dosaženy v odvětví. Rentabilita tržeb i nákladů měla velmi kolísavý vývoj. Je to způsobeno tím, že tempo růstu tržeb, popřípadě nákladů, bylo rychlejší než tempo růstu zisku, a proto dochází k poklesu těchto ukazatelů. V obou případech bylo nejlepších hodnot dosaženo v roce 2007, ve kterém došlo k nejvyššímu nárůstu čistého zisku, který meziročně vzrostl o 26,48 %. Zhodnotíme-li vývoj rentability vlastního kapitálu můžeme říci, že je na velmi dobré úrovni. Nejvyšších hodnot dosáhl tento ukazatel v roce 2008, kdy dosahoval hodnoty 16,60 %. Tento příznivý vývoj byl ovlivněn zvýšením čistého zisku a snížením vlastního kapitálu z důvodu výplaty dividend. Nejlepším rokem pro společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. z hlediska rentability je rok 2007. V tomto roce bylo dosaženo velmi příznivých výsledků i na straně rentability tržeb a nákladů.

Pro detailnější přehled byla provedena analýza odchylek rentability vlastního kapitálu. Pro rozbor byly použity celkem tři metody odchylek a u všech bylo pořadí vlivů stejné, lišily se pouze hodnoty dílčích ukazatelů. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v období 2006 – 2007. V tomto období rentabilita vlastního kapitálu meziročně vzrostla o 2,93 % (v absolutním vyjádření). Nejvíce se na tom podílela rentabilita tržeb a finanční páka. I v následujícím období byl vývoj rentability vlastního kapitálu pozitivní. Kladný vliv měla obrátka aktiv a finanční páka. Negativně zde působila ziskovost tržeb. Z jejího rozložení vyplynulo, že vývoj je snižován provozní rentabilitou tržeb. Záporných hodnot dosáhl vývoj rentability vlastního kapitálu v období 2005 – 2006. Kromě obrátky aktiv, která hodnotu ROE zvyšovala, působila negativně na vývoj, jak finanční páka, tak ziskovost tržeb. V konečném důsledku tak meziročně rentabilita vlastního kapitálu klesla o 0,33 %. Ve druhém stupni rozkladu, kde byla rozložena ziskovost tržeb, ovlivňovaly hodnotu pouze ukazatele daňové redukce a provozní rentability tržeb. Ukazatel úrokové redukce byl po celé analyzované období nulový, proto nijak neovlivňoval vývoj ziskovosti tržeb, respektive ROE. Po celé zkoumané období společnost nečerpala žádné bankovní úvěry ani jiné výpomoci.

Z provedeného srovnání rentability aktiv (ROA) a rentability vlastního kapitálu (ROE) společnosti OVAK s odvětvím podle OKEČ vyplynulo, že ve všech obdobích vykazoval ROE nadprůměrné hodnoty a ve srovnání s OKEČ velmi příznivého tempa růstu. Kromě roku 2005 dosahoval také ukazatel ROA nadprůměrných hodnot ve srovnání s odvětvím.

Společnost je na tom z finanční stránky velmi dobře, ale přesto by měla zaměřit pozornost na růst osobních nákladů, zejména mzdových, které mohou působit negativně na

vývoj rentability nákladů. Na základě výpočtu ziskového účinku finanční páky, ve kterém bylo zjištěno, že úroveň zadlužení působí pozitivně na vývoj ROE, je možné společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. doporučit, aby začala využívat cizí zdroje financování.

5. Závěr

Finanční analýza je předpokladem úspěšného finančního řízení podniku. Na jejím základě můžeme provést zhodnocení finančního hospodaření podniku a přijmout tak vhodná opatření, popřípadě poskytnout náměty pro budoucí vývoj. Jako metodický nástroj finanční analýzy jsou často využívány poměrové ukazatele, kterých existuje celá řada. Podíváme-li se ale na to, co nejvíce zajímá akcionáře (zisk, dividendy) nebo management podniku (kromě zisku je to stabilní finanční pozice podniku), můžeme do popředí postavit poměrové ukazatele rentability a likvidity.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. v letech 2005 – 2008 pomocí ukazatelů rentability.

Bakalářská práce byla rozdělena do pěti kapitol, kde první a poslední kapitola byla úvodem a závěrem. Ve druhé kapitole byla popsána metodologie finanční analýzy. Vzhledem k zaměření bakalářské práce byla pozornost věnována především ukazatelům rentability. V závěru této kapitoly byly popsány metody analýzy odchylek a rozkladu rentability vlastního kapitálu. Ve třetí kapitole byla charakterizována společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. Byla provedena horizontální a vertikální analýza společnosti a na základě toho byly posouzeny změny jednotlivých položek v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. V praktické části byly provedeny výpočty jednotlivých ukazatelů rentability. Byla provedena analýza odchylek rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn a metody rozkladu se zbytkem. Dále byl proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu za použití metody logaritmické.

Z provedené analýzy vyplývá, že vývoj rentability společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. je velmi pozitivní a ve většině případů dosahuje také rostoucího tempa růstu. Proměnlivý vývoj zaznamenaly ukazatele rentability tržeb a rentability nákladů, což bylo způsobeno zejména tím, že náklady a tržby rostly mnohem rychleji než zisk. Společnost ve všech letech dobře zhodnocovala vložený kapitál. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo u rentability dlouhodobých zdrojů, která měla ve všech zkoumaných letech rostoucí charakter. Stejně tak hodnoty rentability vlastního kapitálu byly na velmi příznivé úrovni. V porovnání s odvětvím dosahovaly dokonce nadprůměrných hodnot. Kromě roku 2005 dosahovala také rentabilita aktiv nadprůměrných hodnot ve srovnání s odvětvím. Důvodem nízkých hodnot

v roce 2005 bylo účtování infrastrukturního majetku v rozvaze společnosti, což v konečném důsledku zvýšilo celkovou hodnotu aktiv.

Na základě dosažených výsledků lze říci, že rok 2007 byl pro společnost Ostravské vodárny a kanalizace a. s. nejúspěšnějším. V tomto roce společnost dosahovala příznivých hodnot i na straně rentability tržeb a rentability nákladů, které měly během zkoumaných let kolísavý vývoj.

Seznam použité literatury

Odborná literatura

1. DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 182 s. ISBN 80-245-0684-X
3. GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN 978-80-245-1105-5.
4. HALADEJOVÁ, Z. Rozbor ekonomických ukazatelů pomocí pyramidové analýzy. 1. vyd. Praha: Státní technické nakladatelství, 1978. 77 s.
5. HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7367-392-8.
6. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
7. REZKOVÁ, J. Analýza rentability a řízení pracovního kapitálu: (finanční analýza účetních dat v praxi II). 1. vyd. Praha: BILANCE, 1996. 46 s.
8. RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

Internetové zdroje

1. *Český statistický úřad* [online]. 2010. [cit.2010-18-04]. Dostupné z WWW: <<http://www.czso.cz/>>.
2. *Ministerstvo zemědělství* [online]. 2010. [cit.2010-20-04]. Dostupné z WWW: <<http://eagri.cz/public/eagri/ministerstvo-zemedelstvi/>>.

3. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2010. [cit.2010-18-04]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>>.
4. *Ostravské vodárny a kanalizace a. s.* [online]. 2010. [cit.2010-06-04]. Dostupné z WWW: <<http://www.ovak.cz/>>.

Výroční zprávy

1. Výroční zpráva společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. z roku 2005
2. Výroční zpráva společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. z roku 2006
3. Výroční zpráva společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. z roku 2007
4. Výroční zpráva společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. z roku 2008

Seznam použitých zkratek

A	aktiva
aj.	a jiné
apod.	a podobně
a. s.	akciová společnost
CF _{prov}	cash flow z provozní činnosti
CF _{inv}	cash flow z investiční činnosti
CF _{fin}	cash flow z finanční činnosti
č.	číslo
ČR	Česká republika
EAT	zisk po zdanění (čistý zisk)
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před úroky a daněmi
FP	finanční páka
Kč	korun českých
mil.	milion
OVAK	Ostravské vodárny a kanalizace
poř.	pořadí
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SOVAK	Sdružení oboru vodovodů a kanalizací
T	tržby
tis.	tisíce
tzv.	takzvaný
ú	úroková redukce
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO.
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnou licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
Kateřina Strojková

Adresa trvalého pobytu studenta:

Fr. Formana 29, 700 30 Ostrava-Dubina

Seznam příloh

Příloha č. 1	Rozvaha společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. za období 2005 – 2008
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s. za období 2005 – 2008
Příloha č. 3	Vertikální analýza společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s.
Příloha č. 4	Horizontální analýza společnosti Ostravské vodárny a kanalizace a. s.

Rozvaha v plném rozsahu
(v tisících Kč)

označ a	AKTIVA b	řád c	Účetní období - netto			
			2005	2006	2007	2008
A.	AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)	001	3927196	717512	744931	695620
	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 04+13+23)	003	3521360	292207	286451	270559
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	6175	4592	3660	4916
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0
3	Software	007	5103	4424	3122	4879
4	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0
5	Goodwill	009	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	1069	168	538	37
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	3515185	287615	282791	265643
B. II. 1	Pozemky	014	133050	8774	8774	10067
2	Stavby	015	3134893	166541	177127	170855
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	233095	97079	87453	78475
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	208	208	128	128
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	13939	15013	9309	6118
8	Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek	021	0	0	0	0
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0
2	Podíly v úč. jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na dl. finanční majetek	030	0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA (ř. 32+39+48+58)	031	404547	423704	456675	423290
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	2483	2920	2470	2132
C. I. 1	Materiál	033	2483	2920	2470	2132
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	0
3	Výrobky	035	0	0	0	0
4	Zvířata	036	0	0	0	0
5	Zboží	037	0	0	0	0
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	76	3	2	2
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky	043	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0

6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	045	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	046	76	3	2	2
8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	306248	331999	344110	368950
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	46542	47245	43392	46267
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky	052	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	054	4113	8120	2807	1630
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	38114	28556	29822	29470
8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	056	217139	245826	265851	289440
9	Jiné pohledávky	057	340	2252	2238	2143
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	95740	88782	110093	52206
C. IV. 1	Peníze	059	778	1049	862	908
2	Účty v bankách	060	27462	25533	24231	51298
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	67500	62200	85000	0
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0
D.	OSTATNÍ AKTIVA - ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 64 až 66)	063	1289	1601	1805	1771
D. I. 1	Náklady příštích období	064	1283	1590	1800	1768
D. I. 2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	066	6	11	5	3

označ a	PASIVA b	řád c	Účetní období - netto			
			2005	2006	2007	2008
A.	PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)	067	3927196	717512	744931	695620
A.	VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 69+73+78+81+84)	068	396928	396037	400597	367774
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	131904	131904	131904	131904
A. I. 1	Základní kapitál	070	131904	131904	131904	131904
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	52610	52610	52610	52610
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	075	52610	52610	52610	52610
3	Oceňovací rozdíly k přecenění majetku a závazků	076	0	0	0	0
4	Oceňovací rozdíly k přecenění při změnách	077	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 až 80)	078	30114	30777	30424	29799
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	079	26381	26381	26381	26381
2	Statutární a ostatní fondy	080	3733	4396	4043	3418
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 až 83)	081	134503	134372	127004	92425
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	134503	134372	127004	92425
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) /ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)/	084	47797	46374	58655	61036
B.	CIZÍ ZDROJE (ř. 86+91+102+114)	085	3530268	321475	344334	327846
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	086	10696	7021	4992	2003
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	3475	0	0	0

	2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0	0	0
	3	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0	0	0
	4	Ostatní rezervy	090	7221	7021	4992	2003
B. II.		Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	091	4944	14156	12075	11610
B. II. 1		Závazky z obchodních vztahů	092	0	0	0	0
	2	Závazky - ovládající a řídící osoba	093	0	0	0	0
	3	Závazky - podstatný vliv	094	0	0	0	0
	4	Závazky ke společníkům	095	0	0	0	0
	5	Přijaté zálohy	096	0	0	0	0
	6	Vydané dluhopisy	097	0	0	0	0
	7	Směnky k úhradě	098	0	0	0	0
	8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	099	0	0	0	0
	9	Jiné závazky	100	0	0	0	0
10		Odložený daňový závazek	101	4944	14156	12075	11610
B. III.		Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	3514628	300298	327267	314233
B. III. 1		Závazky z obchodních vztahů	103	45701	72389	83022	64898
	2	Závazky - ovládající a řídící osoba	104	0	0	0	0
	3	Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0
	4	Závazky ke společníkům	106	1086	1302	1538	1832
	5	Závazky k zaměstnancům	107	5771	5763	5981	7009
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	3460	3148	3434	3910
	7	Stát - daňové závazky a dotace	109	1257	8169	17603	4871
	8	Přijaté zálohy	110	176484	184431	192340	196344
	9	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	35036
	10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	112	47325	24645	23053	35036
	11	Jiné závazky	113	3233544	451	296	333
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	0	0	0	0
B. IV. 1		Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	0	0
	2	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	0	0
	3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	0	0
C.		OSTATNÍ PASIVA - ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 119 až 120)	118	0	0	0	0
C. I. 1		Výdaje příštích období	119	0	0	0	0
C. II. 2		Výnosy příštích období	120	0	0	0	0

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu
(v tisících Kč)

označ a	TEXT b	řád c	Účetní období - netto			
			2005	2006	2007	2008
I. 1	Tržby za prodej zboží	01	0	0	0	0
A. 2	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	0	0	0
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	0	0	0	0
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	797899	828161	851361	890441
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	797452	827805	850982	890046
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0	0	0
3	Aktivace	07	447	356	379	395
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	432024	587662	583693	609933
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	207491	213099	211132	225643
B. 2	Služby	10	224533	347563	372561	284290
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	365875	240499	267668	280508
C.	Osobní náklady	12	132701	139449	148793	160637
C. 1	Mzdové náklady	13	93885	98666	104820	114534
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti	14	1497	1562	1340	1150
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	34054	35819	38826	41136
C. 4	Sociální náklady	16	3265	3402	3807	3817
D.	Daně a poplatky	17	1163	1310	1245	1194
E.	Odpisy dl. nehmotného a hmotné majetku	18	172583	34697	34524	33583
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiál (ř. 20+21)	19	1575	2555	2442	7792
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	645	1642	991	6328
2	Tržby z prodeje materiálu	21	930	913	1451	1464
F.	ZC prodaného dl. majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	877	1337	1602	6723
F. 1	ZC prodaného dlouhodobého majetku	23	19	465	521	5606
F. 2	Prodaný materiál	24	858	872	1081	1117
G. 1	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-13042	-4437	-8907	1135
IV. 2	Ostatní provozní výnosy	26	2359	3472	4295	3508
H. 1	Ostatní provozní náklady	27	15927	13084	22360	12996
V. 2	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I. 1	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření / (ř. 11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29) /	30	59600	61086	74788	75540
VI. 1	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0
J. 1	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34+35+36)	33	0	0	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0
2	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0	0	0	0
3	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0	0	0
VIII. 1	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0

K.	2	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
IX.	1	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0	0	0
L.	2	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0	0	0
M.	1	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0
X.	1	Výnosové úroky	42	2107	1952	2271	2597
N.	2	Nákladové úroky	43	0	0	4	0
XI.	1	Ostatní finanční výnosy	44	184	196	54	254
O.	2	Ostatní finanční náklady	45	731	697	836	733
XII.	1	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.	2	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
**		Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46) + (-47))/	48	1560	1451	1485	2118
Q.		Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	49	13363	16163	17618	16622
Q.	1	- splatná	50	0	6951	19699	17087
Q.	2	- odložená	51	13363	9212	-2081	-465
**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30+48-49)	52	47797	46374	58655	61036
XIII.	1	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0
R.	2	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0
S.	1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56+57)	55	0	0	0	0
S.	1	- splatná	56	0	0	0	0
S.	2	- odložená	57	0	0	0	0
*		Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55)	58	0	0	0	0
1		Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	59	0	0	0	0
***		Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	47797	46374	58655	61036
****		Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	61160	62537	76273	77658

Vertikální analýza rozvahy
podíl na bilanční sumě (celková aktiva, pasiva)

označ a	AKTIVA b	řád c	2005		2006		2007		2008	
			tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
A.	AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)	001	3927196	100.00%	717512	100.00%	744931	100.00%	695620	100.00%
	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 04+13+23)	003	3521360	89.67%	292207	40.73%	286451	38.45%	270559	38.89%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	6175	0.16%	4592	0.64%	3660	0.49%	4916	0.71%
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
3	Software	007	5103	0.13%	4424	0.62%	3122	0.42%	4879	0.70%
4	Ocenitelná práva	008	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
5	Goodwill	009	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	1069	0.03%	168	0.02%	538	0.07%	37	0.01%
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	3515185	89.51%	287615	40.09%	282791	37.96%	265643	38.19%
B. II. 1	Pozemky	014	133050	3.39%	8774	1.22%	8774	1.18%	10067	1.45%
2	Stavby	015	3134893	79.83%	166541	23.21%	177127	23.78%	170855	24.56%
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	233095	5.94%	97079	13.53%	87453	11.74%	78475	11.28%
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	208	0.01%	208	0.03%	128	0.02%	128	0.02%
7	Nedokončeny dlouhodobý hmotný majetek	020	13939	0.35%	15013	2.09%	9309	1.25%	6118	0.88%
8	Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek	021	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
2	Podíly v úč. jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%

	5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	7	Poskytnuté zálohy na dl. finanční majetek	030	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
C.		OBĚŽNÁ AKTIVA (ř. 32+39+48+58)	031	404547	10.30%	423704	59.05%	456675	61.30%	423290	60.85%
C. I.		Zásoby (ř. 33 až 38)	032	2483	0.06%	2920	0.41%	2470	0.33%	2132	0.31%
C. I.	1	Materiál	033	2483	0.06%	2920	0.41%	2470	0.33%	2132	0.31%
	2	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3	Výrobky	035	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	4	Zvířata	036	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	5	Zboží	037	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
C. II.		Dlouhodobé pohledávky(ř. 40 až 47)	039	76	0.00%	3	0.00%	2	0.00%	2	0.00%
C. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	4	Pohledávky za společníky	043	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	045	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	7	Jiné pohledávky	046	76	0.00%	3	0.00%	2	0.00%	2	0.00%
	8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	306248	7.80%	331999	46.27%	344110	46.19%	368950	53.04%
C. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	46542	1.19%	47245	6.58%	43392	5.82%	46267	6.65%
	2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	4	Pohledávky za společníky	052	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	6	Stát - daňové pohledávky	054	4113	0.10%	8120	1.13%	2807	0.38%	1630	0.23%
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	38114	0.97%	28556	3.98%	29822	4.00%	29470	4.24%
	8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	056	217139	5.53%	245826	34.26%	265851	35.69%	289440	41.61%
	9	Jiné pohledávky	057	340	0.01%	2252	0.31%	2238	0.30%	2143	0.31%
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	95740	2.44%	88782	12.37%	110093	14.78%	52206	7.50%
C. IV.	1	Peníze	059	778	0.02%	1049	0.15%	862	0.12%	908	0.13%
	2	Účty v bankách	060	27462	0.70%	25533	3.56%	24231	3.25%	51298	7.37%
	3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	67500	1.72%	62200	8.67%	85000	11.41%	0	0.00%

4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
D.	OSTATNÍ AKTIVA - ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 64 až 66)	063	1289	0.03%	1601	0.22%	1805	0.24%	1771	0.25%
D. I. 1	Náklady příštích období	064	1283	0.03%	1590	0.22%	1800	0.24%	1768	0.25%
D. I. 2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
3	Příjmy příštích období	066	6	0.00%	11	0.00%	5	0.00%	3	0.00%

označ a	PASIVA b	řád c	2005		2006		2007		2008	
			tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
A.	PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)	067	3927196	100.00%	717512	100.00%	744931	100.00%	695620	100.00%
	VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 69+73+78+81+84)	068	396928	10.11%	396037	55.20%	400597	53.78%	367774	52.87%
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	131904	3.36%	131904	18.38%	131904	17.71%	131904	18.96%
A. I. 1	Základní kapitál	070	131904	3.36%	131904	18.38%	131904	17.71%	131904	18.96%
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
3	Změny základního kapitálu	072	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	52610	1.34%	52610	7.33%	52610	7.06%	52610	7.56%
A. II. 1	Emisní ážio	074	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
2	Ostatní kapitálové fondy	075	52610	1.34%	52610	7.33%	52610	7.06%	52610	7.56%
3	Oceňovací rozdíly k přecenění majetku a závazků	076	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
4	Oceňovací rozdíly k přecenění při změnách	077	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 až 80)	078	30114	0.77%	30777	4.29%	30424	4.08%	29799	4.28%
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	079	26381	0.67%	26381	3.68%	26381	3.54%	26381	3.79%
2	Statutární a ostatní fondy	080	3733	0.10%	4396	0.61%	4043	0.54%	3418	0.49%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 až 83)	081	134503	3.42%	134372	18.73%	127004	17.05%	92425	13.29%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	134503	3.42%	134372	18.73%	127004	17.05%	92425	13.29%
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) /ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)/	084	47797	1.22%	46374	6.46%	58655	7.87%	61036	8.77%
B.	CIZÍ ZDROJE (ř. 86+91+102+114)	085	3530268	89.89%	321475	44.80%	344334	46.22%	327846	47.13%
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	086	10696	0.27%	7021	0.98%	4992	0.67%	2003	0.29%
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	3475	0.09%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%

	2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	4	Ostatní rezervy	090	7221	0.18%	7021	0.98%	4992	0.67%	2003	0.29%
B. II.		Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	091	4944	0.13%	14156	1.97%	12075	1.62%	11610	1.67%
B. II.	1	Závazky z obchodních vztahů	092	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	2	Závazky - ovládající a řídící osoba	093	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3	Závazky - podstatný vliv	094	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	4	Závazky ke společníkům	095	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	5	Přijaté zálohy	096	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	6	Vydané dluhopisy	097	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	7	Směnky k úhradě	098	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	099	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	9	Jiné závazky	100	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
10		Odložený daňový závazek	101	4944	0.13%	14156	1.97%	12075	1.62%	11610	1.67%
B. III.		Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	3514628	89.49%	300298	41.85%	327267	43.93%	314233	45.17%
B. III.	1	Závazky z obchodních vztahů	103	45701	1.16%	72389	10.09%	83022	11.14%	64898	9.33%
	2	Závazky - ovládající a řídící osoba	104	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3	Závazky - podstatný vliv	105	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	4	Závazky ke společníkům	106	1086	0.03%	1302	0.18%	1538	0.21%	1832	0.26%
	5	Závazky k zaměstnancům	107	5771	0.15%	5763	0.80%	5981	0.80%	7009	1.01%
	6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	3460	0.09%	3148	0.44%	3434	0.46%	3910	0.56%
	7	Stát - daňové závazky a dotace	109	1257	0.03%	8169	1.14%	17603	2.36%	4871	0.70%
	8	Přijaté zálohy	110	176484	4.49%	184431	25.70%	192340	25.82%	196344	28.23%
	9	Vydané dluhopisy	111	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	35036	5.04%
		Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	112	47325	1.21%	24645	3.43%	23053	3.09%	35036	5.04%
		Jiné závazky	113	3233544	82.34%	451	0.06%	296	0.04%	333	0.05%
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
B. IV.	1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	2	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
C.		OSTATNÍ PASIVA - ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 119 až 120)	118	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%

C. I.	1	Výdaje příštích období	119	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
C. II.	2	Výnosy příštích období	120	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

označ a	TEXT b	řád c	2005		2006		2007		2008	
			tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
I. 1	Tržby za prodej zboží	01	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
A. 2	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	797899	100.06%	828161	100.04%	851361	100.04%	890441	100.04%
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	797452	100.00%	827805	100.00%	850982	100.00%	890046	100.00%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
3	Aktivace	07	447	0.06%	356	0.04%	379	0.04%	395	0.04%
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	432024	54.18%	587662	70.99%	583693	68.59%	609933	68.53%
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	207491	26.02%	213099	25.74%	211132	24.81%	225643	25.35%
B. 2	Služby	10	224533	28.16%	347563	41.99%	372561	43.78%	284290	31.94%
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	365875	45.88%	240499	29.05%	267668	31.45%	280508	31.52%
C.	Osobní náklady	12	132701	16.64%	139449	16.85%	148793	17.48%	160637	18.05%
C. 1	Mzdové náklady	13	93885	11.77%	98666	11.92%	104820	12.32%	114534	12.87%
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti	14	1497	0.19%	1562	0.19%	1340	0.16%	1150	0.13%
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	34054	4.27%	35819	4.33%	38826	4.56%	41136	4.62%
C. 4	Sociální náklady	16	3265	0.41%	3402	0.41%	3807	0.45%	3817	0.43%
D.	Daně a poplatky	17	1163	0.15%	1310	0.16%	1245	0.15%	1194	0.13%
E.	Odpisy dl. nehmotného a hmotné majetku	18	172583	21.64%	34697	4.19%	34524	4.06%	33583	3.77%
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	1575	0.20%	2555	0.31%	2442	0.29%	7792	0.88%
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	645	0.08%	1642	0.20%	991	0.12%	6328	0.71%
2	Tržby z prodeje materiálu	21	930	0.12%	913	0.11%	1451	0.17%	1464	0.16%
F.	ZC prodaného dl. majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	877	0.11%	1337	0.16%	1602	0.19%	6723	0.76%

F.	1	ZC prodaného dlouhodobého majetku	23	19	0.00%	465	0.06%	521	0.06%	5606	0.63%
F.	2	Prodaný materiál	24	858	0.11%	872	0.11%	1081	0.13%	1117	0.13%
G.	1	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-13042	-1.64%	-4437	-0.54%	-8907	-1.05%	1135	0.13%
IV.	2	Ostatní provozní výnosy	26	2359	0.30%	3472	0.42%	4295	0.50%	3508	0.39%
H.	1	Ostatní provozní náklady	27	15927	2.00%	13084	1.58%	22360	2.63%	12996	1.46%
V.	2	Převod provozních výnosů	28	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
I.	1	Převod provozních nákladů	29	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
*		Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	30	59600	7.47%	61086	7.38%	74788	8.79%	75540	8.49%
VI.	1	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
J.	1	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
VII.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34+35+36)	33	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
VII.	1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	2	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
VIII.	1	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
K.	2	Náklady z finančního majetku	38	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
IX.	1	Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
L.	2	Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
M.	1	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
X.	1	Výnosové úroky	42	2107	0.26%	1952	0.24%	2271	0.27%	2597	0.29%
N.	2	Nákladové úroky	43	0	0.00%	0	0.00%	4	0.00%	0	0.00%
XI.	1	Ostatní finanční výnosy	44	184	0.02%	196	0.02%	54	0.01%	254	0.03%
O.	2	Ostatní finanční náklady	45	731	0.09%	697	0.08%	836	0.10%	733	0.08%
XII.	1	Převod finančních výnosů	46	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
P.	2	Převod finančních nákladů	47	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
**		Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))/	48	1560	0.20%	1451	0.18%	1485	0.17%	2118	0.24%
Q.		Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	49	13363	1.68%	16163	1.95%	17618	2.07%	16622	1.87%

Q.	1	- splatná	50	0	0.00%	6951	0.84%	19699	2.31%	17087	1.92%
Q.	2	- odložená	51	13363	1.68%	9212	1.11%	-2081	-0.24%	-465	-0.05%
**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30+48-49)	52	47797	5.99%	46374	5.60%	58655	6.89%	61036	6.86%
XIII.	1	Mimořádné výnosy	53	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
R.	2	Mimořádné náklady	54	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
S.	1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56+57)	55	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
S.	1	- splatná	56	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
S.	2	- odložená	57	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
*		Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53- 54 -55)	58	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	1	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	59	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
***		Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	47797	5.99%	46374	5.60%	58655	6.89%	61036	6.86%
****		Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	61160	7.67%	62374	7.53%	76273	8.96%	77658	8.73%

Horizontální analýza rozvahy

označ a	AKTIVA b	řád c	2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008	
			absolutní změna	relativní změna	absolutní změna	relativní změna	absolutní změna	relativní změna
A.	AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)	001	-3209684	-81.73%	27419	3.82%	-49311	-6.62%
	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	x	0	x	0	x
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 04+13+23)	003	-3229153	-91.70%	-5756	-1.97%	-15892	-5.55%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	-1583	-25.64%	-932	-20.30%	1256	34.32%
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	x	0	x	0	x
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	x	0	x	0	x
3	Software	007	-679	-13.31%	-1302	-29.43%	1757	56.28%
4	Ocenitelná práva	008	0	x	0	x	0	x
5	Goodwill	009	0	x	0	x	0	x
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	x	0	x	0	x
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	-901	-84.28%	370	220.24%	-501	-93.12%
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	x	0	x	0	x
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	-3227570	-91.82%	-4824	-1.68%	-17148	-6.06%
B. II. 1	Pozemky	014	-124276	-93.41%	0	0.00%	1293	14.74%
2	Stavby	015	-2968352	-94.69%	10586	6.36%	-6272	-3.54%
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	-136016	-58.35%	-9626	-9.92%	-8978	-10.27%
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	x	0	x	0	x
5	Základní stádo a tažná zvířata	018	0	x	0	x	0	x
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0.00%	-80	-38.46%	0	0.00%
7	Nedokončeny dlouhodobý hmotný majetek	020	1074	7.71%	-5704	-37.99%	-3191	-34.28%
8	Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek	021	0	x	0	x	0	x
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	x	0	x	0	x
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	0	x	0	x	0	x
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	x	0	x	0	x
2	Podíly v úč. jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	x	0	x	0	x
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	x	0	x	0	x
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	x	0	x	0	x
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	x	0	x	0	x
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	x	0	x	0	x
7	Poskytnuté zálohy na dl. finanční majetek	030	0	x	0	x	0	x
C.	OBĚZNÁ AKTIVA (ř. 32+39+48+58)	031	19157	4.74%	32971	7.78%	-33385	-7.31%

C. I.		Zásoby (ř. 33 až 38)	032	437	17.60%	-450	-15.41%	-338	-13.68%
C. I.	1	Materiál	033	437	17.60%	-450	-15.41%	-338	-13.68%
	2	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	x	0	x	0	x
	3	Výrobky	035	0	x	0	x	0	x
	4	Zvířata	036	0	x	0	x	0	x
	5	Zboží	037	0	x	0	x	0	x
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	x	0	x	0	x
C. II.		Dlouhodobé pohledávky(ř. 40 až 47)	039	-73	-96.05%	-1	-33.33%	0	0.00%
C. II.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	x	0	x	0	x
	2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041	0	x	0	x	0	x
	3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	x	0	x	0	x
	4	Pohledávky za společníky	043	0	x	0	x	0	x
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	x	0	x	0	x
	6	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	045	0	x	0	x	0	x
	7	Jiné pohledávky	046	-73	-96.05%	-1	-33.33%	0	0.00%
	8	Odložená daňová pohledávka	047	0	x	0	x	0	x
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	25751	8.41%	12111	3.65%	24840	7.22%
C. III.	1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	703	1.51%	-3853	-8.16%	2875	6.63%
	2	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050	0	x	0	x	0	x
	3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	x	0	x	0	x
	4	Pohledávky za společníky	052	0	x	0	x	0	x
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	x	0	x	0	x
	6	Stát - daňové pohledávky	054	4007	97.42%	-5313	-65.43%	-1177	-41.93%
	7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	-9558	-25.08%	1266	4.43%	-352	-1.18%
	8	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	056	28687	13.21%	20025	8.15%	23589	8.87%
	9	Jiné pohledávky	057	1912	562.35%	-14	-0.62%	-95	-4.24%
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	-6958	-7.27%	21311	24.00%	-57887	-52.58%
C. IV.	1	Peníze	059	271	34.83%	-187	-17.83%	46	5.34%
	2	Účty v bankách	060	-1929	-7.02%	-1302	-5.10%	27067	111.70%
	3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	-5300	-7.85%	22800	36.66%	-85000	-100.00%
	4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	x	0	x	0	x
D.		OSTATNÍ AKTIVA - ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 64 až 66)	063	312	24.20%	204	12.74%	-34	-1.88%
D. I.	1	Náklady příštích období	064	307	23.93%	210	13.21%	-32	-1.78%
D. I.	2	Komplexní náklady příštích období	065	0	x	0	x	0	x
	3	Příjmy příštích období	066	5	83.33%	-6	-54.55%	-2	-40.00%

označ a	PASIVA b	řád c	2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008	
			absolutní změna	relativní změna	absolutní změna	relativní změna	absolutní změna	relativní změna
A.	PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)	067	-3209684	-81.73%	27419	3.82%	-49311	-6.62%
	VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 69+73+78+81+84)	068	-891	-0.22%	4560	1.15%	-32823	-8.19%
	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	A. I. 1 Základní kapitál	070	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071	0	x	0	x	0	x
	3 Změny základního kapitálu	072	0	x	0	x	0	x
	A. II. Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	073	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	A. II. 1 Emisní ážio	074	0	x	0	x	0	x
	2 Ostatní kapitálové fondy	075	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	3 Oceňovací rozdíly k přecenění majetku a závazků	076	0	x	0	x	0	x
	4 Oceňovací rozdíly k přecenění při změnách	077	0	x	0	x	0	x
A. III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 až 80)	078	663	2.20%	-353	-1.15%	-625	-2.05%
A. III. 1	Zákonný rezervní fond	079	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
2	Statutární a ostatní fondy	080	663	17.76%	-353	-8.03%	-625	-15.46%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 až 83)	081	-131	-0.10%	-7368	-5.48%	-34579	-27.23%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	-131	-0.10%	-7368	-5.48%	-34579	-27.23%
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083	0	x	0	x	0	x
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) /ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)/	084	-1423	-2.98%	12281	26.48%	2381	4.06%
B.	CIZÍ ZDROJE (ř. 86+91+102+114)	085	-3208793	-90.89%	22859	7.11%	-16488	-4.79%
B. I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	086	-3675	-34.36%	-2029	-28.90%	-2989	-59.88%
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	-3475	-100.00%	0	x	0	x
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	x	0	x	0	x
3	Rezerva na daň z příjmů	089	0	x	0	x	0	x
4	Ostatní rezervy	090	-200	-2.77%	-2029	-28.90%	-2989	-59.88%
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	091	9212	186.33%	-2081	-14.70%	-465	-3.85%
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092	0	x	0	x	0	x
2	Závazky - ovládající a řídící osoba	093	0	x	0	x	0	x
3	Závazky - podstatný vliv	094	0	x	0	x	0	x
4	Závazky ke společníkům	095	0	x	0	x	0	x
5	Přijaté zálohy	096	0	x	0	x	0	x
6	Vydané dluhopisy	097	0	x	0	x	0	x
7	Směnky k úhradě	098	0	x	0	x	0	x
8	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	099	0	x	0	x	0	x

9	Jiné závazky	100	0	x	0	x	0	x
10	Odložený daňový závazek	101	9212	186.33%	-2081	-14.70%	-465	-3.85%
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	-3214330	-91.46%	26969	8.98%	-13034	-3.98%
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	26688	58.40%	10633	14.69%	-18124	-21.83%
2	Závazky - ovládající a řídící osoba	104	0	x	0	x	0	x
3	Závazky - podstatný vliv	105	0	x	0	x	0	x
4	Závazky ke společníkům	106	216	19.89%	236	18.13%	294	19.12%
5	Závazky k zaměstnancům	107	-8	-0.14%	218	3.78%	1028	17.19%
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	-312	-9.02%	286	9.09%	476	13.86%
7	Stát - daňové závazky a dotace	109	6912	549.88%	9434	115.49%	-12732	-72.33%
8	Přijaté zálohy	110	7947	4.50%	7909	4.29%	4004	2.08%
9	Vydané dluhopisy	111	0	x	0	x	35036	x
10	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	112	-22680	-47.92%	-1592	-6.46%	11983	51.98%
11	Jiné závazky	113	-3233093	-99.99%	-155	-34.37%	37	12.50%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	0	x	0	x	0	x
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	x	0	x	0	x
2	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	x	0	x	0	x
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	x	0	x	0	x
C.	OSTATNÍ PASIVA - ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 119 až 120)	118	0	x	0	x	0	x
C. I. 1	Výdaje příštích období	119	0	x	0	x	0	x
C. II. 2	Výnosy příštích období	120	0	x	0	x	0	x

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

označ	TEXT	řád	2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008	
			absolutní změna	relativní změna	absolutní změna	relativní změna	absolutní změna	relativní změna
a	b	c						
I. 1	Tržby za prodej zboží	01	0	x	0	x	0	x
A. 2	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	x	0	x	0	x
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	0	x	0	x	0	x
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	30262	3.79%	23200	2.80%	39080	4.59%
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	30353	3.81%	23177	2.80%	39064	4.59%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	x	0	x	0	x
3	Aktivace	07	-91	-20.36%	23	6.46%	16	4.22%
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	155638	36.03%	-3969	-0.68%	26240	4.50%

B.	1	Spotřeba materiálu a energie	09	5608	2.70%	-1967	-0.92%	14511	6.87%
B.	2	Služby	10	123030	54.79%	24998	7.19%	-88271	-23.69%
+		Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	-125376	-34.27%	27169	11.30%	12840	4.80%
C.		Osobní náklady	12	6748	5.09%	9344	6.70%	11844	7.96%
C.	1	Mzdové náklady	13	4781	5.09%	6154	6.24%	9714	9.27%
C.	2	Odměny členům orgánů společnosti	14	65	4.34%	-222	-14.21%	-190	-14.18%
C.	3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	1765	5.18%	3007	8.39%	2310	5.95%
C.	4	Sociální náklady	16	137	4.20%	405	11.90%	10	0.26%
D.		Daně a poplatky	17	147	12.64%	-65	-4.96%	-51	-4.10%
E.		Odpisy dl. nehmotného a hmotné majetku	18	-137886	-79.90%	-173	-0.50%	-941	-2.73%
III.		Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	980	62.22%	-113	-4.42%	5350	219.08%
III. 1		Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	997	154.57%	-651	-39.65%	5337	538.55%
2		Tržby z prodeje materiálu	21	-17	-1.83%	538	58.93%	13	0.90%
F.		ZC prodaného dl. majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	460	52.45%	265	19.82%	5121	319.66%
F. 1		ZC prodaného dlouhodobého majetku	23	446	2347.37%	56	12.04%	5085	976.01%
F. 2		Prodaný materiál	24	14	1.63%	209	23.97%	36	3.33%
G. 1		Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	8605	-65.98%	-4470	100.74%	10042	-112.74%
IV. 2		Ostatní provozní výnosy	26	1113	47.18%	823	23.70%	-787	-18.32%
H. 1		Ostatní provozní náklady	27	-2843	-17.85%	9276	70.90%	-9364	-41.88%
V. 2		Převod provozních výnosů	28	0	x	0	x	0	x
I. 1		Převod provozních nákladů	29	0	x	0	x	0	x
*		Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	30	1486	2.49%	13702	22.43%	752	1.01%
VI. 1		Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	x	0	x	0	x
J. 1		Prodané cenné papíry a podíly	32	0	x	0	x	0	x
VII.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34+35+36)	33	0	x	0	x	0	x
VII. 1		Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	x	0	x	0	x
2		Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	35	0	x	0	x	0	x
3		Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	36	0	x	0	x	0	x
VIII. 1		Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	x	0	x	0	x
K. 2		Náklady z finančního majetku	38	0	x	0	x	0	x
IX. 1		Výnosy z přecenění CP a derivátů	39	0	x	0	x	0	x
L. 2		Náklady z přecenění CP a derivátů	40	0	x	0	x	0	x

M. 1	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	x	0	x	0	x
X. 1	Výnosové úroky	42	-155	-7.36%	319	16.34%	326	14.35%
N. 2	Nákladové úroky	43	0	x	4	x	-4	-100.00%
XI. 1	Ostatní finanční výnosy	44	12	6.52%	-142	-72.45%	200	370.37%
O. 2	Ostatní finanční náklady	45	-34	-4.65%	139	19.94%	-103	-12.32%
XII. 1	Převod finančních výnosů	46	0	x	0	x	0	x
P. 2	Převod finančních nákladů	47	0	x	0	x	0	x
**	Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))/	48	-109	-6.99%	34	2.34%	633	42.63%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	49	2800	20.95%	1455	9.00%	-996	-5.65%
Q. 1	- splatná	50	6951	x	12748	183.40%	-2612	-13.26%
Q. 2	- odložená	51	-4151	-31.06%	-11293	-122.59%	1616	-77.65%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30+48-49)	52	-1423	-2.98%	12281	26.48%	2381	4.06%
XIII. 1	Mimořádné výnosy	53	0	x	0	x	0	x
R. 2	Mimořádné náklady	54	0	x	0	x	0	x
S. 1	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56+57)	55	0	x	0	x	0	x
S. 1	- splatná	56	0	x	0	x	0	x
S. 2	- odložená	57	0	x	0	x	0	x
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55)	58	0	x	0	x	0	x
1	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	59	0	x	0	x	0	x
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	-1423	-2.98%	12281	26.48%	2381	4.06%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	1377	2.25%	13736	21.96%	1385	1.82%